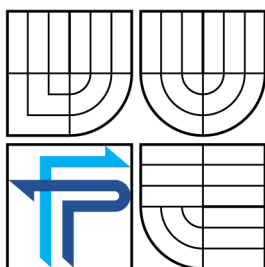


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION'S COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. LENKA PŘIKRYLOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. JIŘÍ LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2008

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Přikrylová Lenka, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku

v anglickém jazyce:

The Evaluation of the Financial Situation's Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů

Závěr

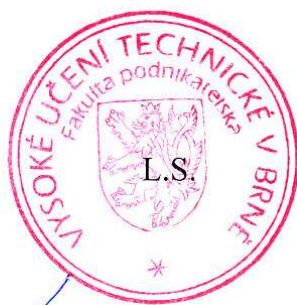
Seznam použité literatury

Seznam odborné literatury:

- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 1.vyd. Brno: Computer Press 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.
- NEUMA,EROVÁ, I. a NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- GRUNWALD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- PAULAT, V. Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 115 s. ISBN 80-7259-006-5.
- DOUCHA, R. Finanční analýza podniku : praktické aplikace. 1. vyd. Praha:VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- DELATTRE, E.; přeložila Eva Vergeinerová. Nové finanční nástroje. 1.vyd. Praha : HZ Editio, 2000. 111 s. ISBN 80-86009-30-0.
- DOSTÁL, P. Moderní metody finančních analýz. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2002. 108 s. ISBN 80-7318-075-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2007/08.




doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
Ředitel ústavu


doc. Ing. Miloš Koch, CSc.
Děkan fakulty

V Brně, dne 26.3.2008

Anotace

Tato diplomová práce hodnotí finanční situaci společnosti Palírna u Zeleného stromu - Starorežná Prostějov, k.s. za období 2004 -2006 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy možných řešení zjištěných problémů, které mají vést ke zlepšení finanční situace společnosti v budoucích letech.

Klíčová slova

finanční analýza, metody finanční analýzy, bonitní a bankrotní modely, syntéza výsledků finanční analýzy

Annotation

This master's thesis assess the financial situation of the company Palírna u Zeleného stromu - Starorežná Prostějov, k.s. in the years 2004 - 2006 by means of selected methods of financial analysis. It contains proposals of possible solutions of identified problems which should result in the improvement of company's financial situation in the future years.

Keywords

financial analysis, methods for financial analysis, creditable and bankruptcy models, synthesis of financial analysis results

Bibliografická citace

PŘIKRYLOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 100 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 20.května 2008

.....

podpis

Poděkování

Děkuji Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za pomoc a cenné rady, které mi poskytl při vypracování této diplomové práce. Také děkuji ředitelce společnosti za poskytnutí účetních výkazů a dalších informací o společnosti potřebné pro zpracování této diplomové práce.

Úvod	8
1 Teoretická východiska	10
1.1 Finanční analýza	10
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	11
1.3 Metody elementární analýzy	12
1.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	12
1.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	14
1.3.3 Analýza cash flow.....	16
1.3.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	16
1.3.5 Analýza soustav ukazatelů	25
2 Analýza prostředí vybrané firmy	32
2.1 Základní údaje společnosti.....	32
2.1.1 Majetkové podíly	32
2.1.2 Předmět podnikání	32
2.1.3 Historie společnosti.....	33
2.2 Konkurenční prostředí firmy Palírna u Zeleného stromu	34
2.3 SWOT analýza	34
3 Aplikace finanční analýzy na podmínky podniku	36
3.1 Finanční analýza	36
3.1.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	36
3.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	47
3.1.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	49
3.1.4 Analýza soustav ukazatelů	61
3.2 Syntéza výsledků finanční analýzy	65

4 Formulace návrhů řešení problémových oblastí.....	71
4.1 Návrhy pro oblast rentability	71
4.2 Návrhy pro oblast aktivity.....	76
4.3 Návrhy pro oblast likvidity	80
4.4 Návrhy pro oblast zadluženosti.....	81
Závěr	84
Literatura	86
Seznam zkratek a symbolů.....	88
Seznam tabulek	91
Seznam grafů.....	93
Seznam příloh.....	94

Úvod

Každý ekonomický subjekt působící na trhu musí neustále provádět analýzu své činnosti a výsledků, kterých dosáhl. Toto vyplývá především z toho, že firma musí být konkurenceschopná a přizpůsobovat své rozhodování neustále měnícímu se prostředí. Znamená to především adekvátně měnit objem výroby, množství zboží na skladě, sortiment výrobků či zboží, strukturu financování, počet zaměstnanců dle změn v tržním prostředí. Proto se ve většině prosperujících podniků mimo jiné zpracovává i finanční analýza, na jejímž základě se vyhodnocují základní finanční ukazatele a vyvozují se z nich závěry pro podnik.

Finanční analýza jako významný nástroj finančního řízení umožňuje determinovat finanční situaci firmy, odhalit její slabiny, které by mohly v budoucnu vést k problémům a silné stránky, o které se firma může v budoucnu opírat. Finanční analýza zaujímá tedy klíčové postavení nejen při hodnocení minulého a současného stavu, ale také při předvídání budoucího vývoje.

Součástí finanční analýzy není jen odhalení současné finanční situace firmy, ale měla by i obsahovat návrhy určitých opatření, která by měla vést ke zlepšení stavu ve firmě. Finanční analýza ovšem nevyslovuje konečná rozhodnutí a jednoznačné závěry.

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Starorežná Prostějov – Palírna u Zeleného stromu, k.s., definovat příčiny zjištěného stavu a na základě provedené analýzy navrhnout řešení, jak využít silných stránek a poskytnout podněty vedoucí k eliminaci slabých stránek společnosti. Ke zhodnocení finanční situace jsou využita data z účetních výkazů v období let 2004 – 2006 a informace z ostatních dostupných zdrojů.

V první části se zaměřím na teoretická východiska řešení, kde budou vysvětleny úlohy finanční analýzy, její základní typy a metody. Teoretická část bude koncipována tak, aby všechny metody a postupy v ní zmíněné byly použitelné pro finanční analýzu společnosti a aby byly následně použité v praktické části práce.

V další části představím analyzovanou firmu, na kterou bude navazovat aplikační část. Zde využiji teoretické poznatky o finanční analýze a pokusím se je aplikovat na reálná ekonomická data společnosti.

V poslední kapitole se budu zabývat návrhy na zlepšení finanční situace společnosti, kde se pokusím vhodnými návrhy napravit nedostatky v hospodaření zjištěné v předchozí části.

1 Teoretická východiska

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku. Přitom pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniků se využívá celá řada poměrových ukazatelů. Smyslem využití ukazatelů je posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro jeho další vývoj.

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti. Finanční situaci je tedy nutno chápat jako komplexní vícekritériální model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb.

Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

Finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku, odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Zájem o tyto informace má mnoho subjektů (uživatelů), tak jak to vyplývá ze složitosti vztahů podniku.¹³

Uživatelé finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní.

K externím uživatelům patří:

- investoři, banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- konkurence apod.

K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- manažeři,
- vlastníci,
- zaměstnanci.

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro potřebu finanční analýzy je potřeba velké množství dat z různých zdrojů různé povahy.

- Účetní data podniku, která jsou převzata z:
 - účetních výkazů finančního účetnictví,
 - výročních zpráv,
 - vnitropodnikového účetnictví.
- Ostatní data o podniku převzatá z:
 - vnitropodnikových směrnic,
 - podnikových statistik,
 - předpovědí vedoucích pracovníků.
- Externí data převzatá například z:
 - ministerstev a dalších státních organizací,
 - odborného tisku,
 - odhadů analytiků,

- prognóz agentur, firem a ekonomických poradců.

1.3 Metody elementární analýzy

Metody používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku (základní aritmetické operace) a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.¹

- a) analýza absolutních (stavových) ukazatelů:
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- b) analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
- c) analýza cash flow
- d) analýza poměrových ukazatelů:
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - cash flow
- e) analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové rozklady
 - predikční modely¹

1.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich procentní změny. Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů pak nalezneme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent.¹

a.) Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích, horizontálně. Proto se hovoří o horizontální analýze absolutních ukazatelů.¹

Procentní změna se vypočítá dle vztahu:

$$u_{t,t-1} = \frac{(U_t - U_{t-1}) * 100}{U_{t-1}} \quad [\%],$$

kde

$u_{t,t-1}$ změna položky výchozí položky v čase t oproti t-1

U_t ukazatel v čase t

U_{t-1} ukazatel v čase t-1

t čas

Absolutní změna se vypočítá podle vzorce:

$$U_{t,t-1} = U_t - U_{t-1}$$

kde

$U_{t,t-1}$ změna absolutního ukazatele

b.) Procentní analýza (vertikální analýza)

Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé části majetku a kapitálu tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé jaké je složení hospodářských prostředků pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita firmy.¹

Ukazatel se vypočítá podle vzorce:

$$U_s = \frac{U_t * 100}{S_t} \quad [\%],$$

kde

U_s ukazatel struktury

S_t společný jmenovatel (obvykle celkové tržby, nebo celková aktiva)

1.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace firmy (zejména její likvidity) slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).¹

a.) Čistý pracovní kapitál

Podnik má v čistém pracovním kapitálu relativně volný kapitál, který lze využívat k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Lze jej také chápat jako hodnotu, která udává, v jakém rozsahu lze na přechodnou dobu zaměnit drahé dlouhodobé zdroje zdroji krátkodobými a tím zlevnit financování podniku a následně zvýšit bohatství vlastníků. Je třeba vytvářet určitou rezervu, která bude zachytávat dopady nesouladu mezi příjmy a výdaji tak, aby nedošlo k ohrožení existence samotného podniku.

Čistý pracovní kapitál je možné vyčíslit z rozvahy dvěma způsoby:

- $\check{CPK} = (Dlouhodobé\ závazky + Vlastní\ kapitál) - Stálá\ aktiva$
Tento způsob kvantifikace ČPK investorským způsobem názorně ukazuje existenci finančního polštáře, o který lze teoreticky zmenšit hodnotu pasiv podniku, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu.

- $\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$

Takto definovaný ČPK manažerským způsobem udává hodnotu oběžného majetku financovaného dlouhodobým kapitálem.¹²

b.) Čisté pohotové prostředky

Tyto prostředky jsou tvrdším ukazatelem než ČPK, protože vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků. Můžeme je charakterizovat jako rozdíl pohotových finančních prostředků a okamžitě splatných závazků, kdy okamžitě splatné závazky jsou všechny závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší.

Pohotové finanční prostředky je možné vymezit dvěma způsoby:

- *peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech*

Při tomto způsobu vymezení pohotových peněžních prostředků vypovídají čisté pohotové prostředky o schopnosti podniku likvidovat všechny své dluhy s okamžitou lhůtou splatnosti penězi v hotovosti a na běžných účtech.

- *peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech + šeky + směnky + krátkodobé CP + krátkodobé vklady, které je možno rychle přeměnit na peníze + zůstatky nevyčerpaných neúčelových fondů*

Toto vymezení pohotových peněžních prostředků vypovídají čisté pohotové prostředky o schopnosti podniku likvidovat všechny své dluhy s okamžitou lhůtou splatnosti při mobilizaci všech pohotových prostředků.⁸

c.) Čistý peněžní majetek

Při výpočtu čistého peněžně pohledávkového finančního fondu se z oběžných aktiv vylučují zásoby a nelikvidní pohledávky.

- $\text{Čistý peněžní majetek} = (\text{OA} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$

1.3.3 Analýza cash flow

Cash – flow (peněžní tok) je skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků firmy. Je východiskem pro řízení likvidity firmy, neboť:

- existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (např. nákup zásob na obchodní úvěr),
- vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením (vznik mzdových nákladů a vlastní výplata mezd),
- vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy (podvojný účetnictví zachycuje hospodářské jevy a výsledek hospodaření firmy nezávisle na okamžiku uskutečnění plateb).¹

V přehledech cash flow rozlišujeme cash flow z:

- provozní činnosti,
- investiční činnosti,
- finanční činnosti,
- cash flow celkem.

Nejdůležitějším indikátorem finančního zdraví jsou peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti, tedy provozní CF, to nemůže být po delší dobu záporné.¹¹

Ve fázi stabilizace podniku je typické vysoké provozní cash flow, jehož další zvyšování je možné pouze zvyšováním efektivnosti vynakládaných zdrojů; nízké investiční cash flow, kdy investice zpravidla nedosahují úrovně odpisů; pro finanční cash flow je typická vysoká tvorba vnitřních zdrojů financování, vysoká tvorba zisku umožňuje stabilní výplatu dividend a podílů ze zisku.¹¹

1.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvahy

a výkazu Z/Z). Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin (zachycují veličiny k určitému datu, okamžitý stav). Naproti tomu údaje z výkazu Z/Z charakterizují výsledky činnosti za určité období (jsou intervalovými veličinami, tokovými ukazateli).

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Jsou ovšem jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů. Můžeme je chápat jako určité síto, jež zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu.

Důvodem, který vedl k širokému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu),
- jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem (komparativní analýza),
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.¹

Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- provozní ukazatele,
- ukazatele na bázi cash flow.

a.) Ukazatele rentability (výnosnosti, míry zisku)

Ukazatele rentability poměřují zisk s výší zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku. Používá se jich pro posouzení intenzity využívání, reprodukce, zhodnocení

podniku a zajímají především investory. Míra zisku nebo také rentabilita vloženého kapitálu je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \cdot$$

Vložený kapitál se používá zpravidla ve třech různých formách. Podle toho jaký typ kapitálu je použit, se rozlišují tyto ukazatele:

- ROA (rentabilita celkového kapitálu),
- ROE (rentabilita vlastního kapitálu),
- ROCE (rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu).³

Mezi ukazatele rentability dále patří:

- ROI (rentabilita vloženého kapitálu),
- ROS (rentabilita tržeb).

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)

Tento ukazatel se uvádí jako nejdůležitější, při hodnocení podnikatelské činnosti firem. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování.¹

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

Kde EBIT je zisk před úroky a daněmi.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu je pro vlastníky podniku klíčovým kritériem hodnocení úspěšnosti jejich investic, protože vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podniku vložili. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného

kapitálu akcionářem. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu.⁸

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Kde EAT je hospodářský výsledek po zdanění.

Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnosnost celkového kapitálu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu by měl být větší než je výnosnost bezrizikových investic, např. státních pokladničních poukázek.¹⁵

Ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu měří hrubou produkční sílu účetní jednotky, její celkovou výdělečnou schopnost. Hodnota ukazatele udává, kolik korun vynesla každá koruna investovaného kapitálu. Poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, zda jsou tato aktiva financována z vlastních či cizích zdrojů.⁷

$$ROA = \frac{EAT}{Celková\ aktiva}$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb indikuje kolik korun zisku přinesla účetní jednotce jedna koruna tržeb. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat rostoucí tendenci.¹

$$ROS = \frac{\check{C}istý\ zisk}{Tržby}$$

Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu slouží k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního

kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu.³

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Dlouhodobé\ dluhy}$$

b.) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně hospodaří účetní jednotka se svými aktivy. Když je aktiv více než je účelné, vznikají zbytečné náklady a tím nízký zisk. Když je aktiv málo, přichází podnik o možné tržby.

Vyjadřují se ve dvou formách – buď jako ukazatelé počtu obrátek nebo jako ukazatelé doby obratu. Ukazatelé počtu obrátek vypovídají o tom, kolikrát se za stanovený časový interval obrátí určitý druh majetku. Ukazatelé doby obratu pak sledují dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán.³

Mezi ukazatele aktivity patří:

- obrat celkových aktiv,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků.

Ukazatel obratu celkových aktiv

Obrat celkových aktiv měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva}$$

Tento ukazatel je zejména používán pro mezipodnikové srovnávání. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek.

Ukazatel obratu zásob

Obrat zásob je někdy nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.¹⁵

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Ukazatel doby obratu zásob

Doba obratu zásob představuje průměrnou dobu, která uplyne mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku. Vyjadřuje tedy počet dnů, po které jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$DO_z = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby} / 360}$$

Ideální je postupné snižování hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích.⁷

Ukazatel doby obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek a vyjadřuje dobu, která uplyne ode dne vystavení faktury odběratelům až po příjem peněžních prostředků. Ukazuje tedy, za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny. Obecně je zájem o co nejkratší dobu inkasa.⁷

$$DO_p = \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

Ukazatel doby obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, která uplyne mezi nákupem zásob a platbou za tento nákup. Tedy charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům.

$$DO_{z\acute{a}v} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{T / 360}$$

V rámci zajištění likvidity účetní jednotky by tato doba neměla být kratší než je doba obratu pohledávek.

c.) Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah v jakém firma používá k financování dluhy. Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.¹

Mezi ukazatele zadluženosti patří:

- celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika),
- zadluženost vlastního kapitálu (koeficient samofinancování),
- úrokové krytí.

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Zadluženost ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku.³

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich celkový součet činí 100 %. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků. Převrácená hodnota koeficientu samofinancování vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení firmy.⁸

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát vytvořený zisk převyšuje úrokové platby. Informuje akcionáře podniku o tom, zda podnik je schopen splácet své závazky z úroků, a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je vyšší zisk, vyšší rentabilita a nižší zadluženost.⁸

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Úroky}}$$

d.) Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost hradit finanční závazky v okamžiku jejich splatnosti. Úzce navazují na ukazatele zadluženosti. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy.¹

Mezi tyto ukazatele patří:

- běžná likvidita (ukazatel solventnosti),
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

Ukazatel běžné likvidity

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.¹⁵

$$BL = \frac{OA}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Vypovídací schopnost tohoto ukazatele závisí na struktuře a likvidnosti jednotlivých aktiv. Má-li účetní jednotka nadměrné množství zásob, mnoho obtížně vymahatelných pohledávek a pouze malý stav peněžních prostředků, může vyšší hodnota tohoto ukazatele zastírat skutečné problémy spojené s platební neschopností. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5.

Ukazatel pohotové likvidity

V ukazateli pohotové likvidity je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob.

$$PL = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5.

Ukazatel okamžité likvidity

Ukazatel okamžité likvidity měří schopnost účetní jednotky hradit okamžitě splatné závazky.

$$OL = \frac{\text{Pohotové PP}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5.

e.) Provozní (výrobní) ukazatele

Jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity firmy. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu.

Mezi provozní ukazatele patří:

- **Produktivita přidané hodnoty** = přidaná hodnota / počet zaměstnanců
- **Produktivita z výkonu** = výkony / počet zaměstnanců
- **Nákladovost výnosů** = náklady / výnosy bez mimořádných
- **Opotřebovanost DHM** = DHM v zůstatkových cenách / DHM v pořizovacích cenách
- **Vázanost zásob na výnosy** = zásoby / výnosy bez mimořádných

1.3.5 Analýza soustav ukazatelů

Jednotlivé ukazatele finanční analýzy mají jen omezenou vypovídací schopnost. Činnost podniku je však velmi složitý proces a je třeba ho posuzovat v potřebných souvislostech. V teorii i v praxi se objevují pokusy uspořádat jednotlivé ukazatele do soustav, které by vyhověly určitým analytickým potřebám.

Podstatou konstrukce soustavy poměrových ukazatelů je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jež zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Soustavy pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům.

Soustava má tři základní funkce:

- vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy,
- ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku,
- poskytnou podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů.

Techniky vytváření soustav ukazatelů je možné rozdělit do dvou základních skupin:

a.) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u nichž existuje matematická provázanost

K typickým výkladům těchto soustav patří pyramidové soustavy, jejichž podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Tyto rozklady se velmi často prezentují v grafické podobě, neboť v tomto vyjádření je rozklad přehlednější a umožňuje v tomto provedení daleko lépe sledovat dynamiku změny jiných částí ukazatelů začleněných do pyramidy v případě, že se změní v pyramidě jediná položka.¹³

b.) Účelově vybrané skupiny ukazatelů

Jejich cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy, respektive předpovědět její další vývoj na základě jednočíselné charakteristiky.

Tyto skupiny jsou dvojího druhu:

- bankrotní modely – odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje (Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model „IN“ Index důvěryhodnosti),
- bonitní modely – bodovým hodnocením stanovují bonitu hodnoceného podniku a zařazují firmu z finančního hlediska při mezifiremním srovnání (Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quicktest, Modifikovaný Quicktest).¹³

Bankrotní modely

Informují o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.¹³

▪ Altmanův model

Tento model je sestaven z pěti poměrových ukazatelů, které jsou doplněny o příslušné váhy vyjadřující významnost jednotlivých hodnot. Nazývá se také „Z-skóre“ a má tento tvar:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5.$$

Kde:

x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = nerozdělený HV minulých let / celková aktiva

x_3 = EBIT / celková aktiva

x_4 = účetní hodnota akcií / cizí zdroje

x_5 = celkové tržby / celková aktiva

Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Celkové krátkodobé závazky

Je-li hodnota indexu vyšší než 2,9 jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,2 - 2,9 hovoříme o šedé zóně, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,2 signalizují poměrně výrazné finanční problémy a tedy i možnost bankrotu.¹³

▪ Tafflerův model

Dalším modelem sledujícím riziko bankrotu společnosti je Tafflerův model. Existuje v základním a v modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Obě verze však využívají 4 poměrové ukazatele.

a.) Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT = 0,53 * \frac{EBT}{KD} + 0,13 * \frac{OA}{CZ} + 0,18 * \frac{KD}{CA} + 0,16 * \frac{FM - KD}{PN}.$$

Kde:

EBT – zisk před zdaněním

KD – krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry +
krátkodobé finanční výpomoci)

OA – oběžná aktiva

CZ – cizí zdroje

CA – celková aktiva

FM – finanční majetek

PN – provozní náklady

Je-li výsledek nižší než nula znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu a naopak je-li výsledek vyšší než nula znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

b.) Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

Tato verze počítá s tím, že nejsou k dispozici podrobnější údaje a liší se pouze v poslední položce:

$$ZT = 0,53 * \frac{EBT}{KD} + 0,13 * \frac{OA}{CZ} + 0,18 * \frac{KD}{CA} + 0,16 * \frac{T}{CA}.$$

Pokud je výsledek menší než 0,2 znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu a pokud je výsledek větší než 0,3 znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.¹³

▪ Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.¹³

Hodnota ukazatele IN_{01} se určí dle následujícího vzorce:

$$IN_{01} = 0,13A + 0,04B + 3,92C + 0,21D + 0,09E.$$

Kde:

$$A = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$B = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$E = \frac{OA}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé BU}}$$

Výsledná klasifikace podniku se pak provádí podle následujících pásem:

$IN > 1,77$	lze očekávat uspokojivou finanční situaci,
$1,77 < IN < 0,75$	podnik se nachází v neprůkazné zóně,
$IN < 0,75$	podnik směřuje k bankrotu.

Bonitní modely

Tyto modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.¹³

▪ Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jde o soustavu ukazatelů koncipovanou tak, aby bylo možné tuto analýzu využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Dává možnost velmi jednoduchým

způsobem ověřit rychlým testem fungování podniku. Tato soustava byla vytvořena v podmínkách České republiky, takže je možné říct, že bez zkreslení jiným ekonomickým prostředím poskytuje spolehlivé výsledky.

V základních variantách analýz vychází pouze z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v nejsložitějších analýzách jsou přidány základní ukazatele cash flow. Bilanční analýza je rozpracována ve třech úrovních jako Bilanční analýza I, Bilanční analýza II a Bilanční analýza III.

Bilanční analýza I

Tato analýza je nevhodná při zásadních rozhodnutích a na srovnávání různých podniků, jde pouze o orientační pohled na situaci v podniku. Využívá čtyři základní ukazatele a jeden ukazatel celkový.

$$C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12$$

Kde:

$$\text{ukazatel stability } S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$\text{ukazatel likvidity } L = \frac{\text{fin. majetek} + \text{pohledávky}}{2,17 * \text{krátkodobé dluhy}}$$

$$\text{ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 * \text{pasiva celkem}}$$

$$\text{ukazatel rentability } R = \frac{8 * EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pokud celkový ukazatel dosahuje hodnot nad 1 je systém považován za dobrý, hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou považovány za únosné a hodnoty pod 0,5 jsou považovány za špatné.

Bilanční analýza II

Bilanční analýza II je soustava 17 ukazatelů, čtyř dílčích ukazatelů a jednoho ukazatele celkového, jde o soustavu ukazatelů hodnotících podnik ve čtyřech základních směrech, v každém okruhu je 3 - 5 ukazatelů, jež jsou konstruovány tak, že jejich zvyšující se hodnota znamená zlepšující se stav v podniku.

Bilanční analýza III

Jedná se o soustavu tvořící nadstavbu bilanční analýzy II. Obsahuje větší množství ukazatelů a je podrobnější, přesnější a měla by poskytovat objektivnější výsledky nahlížení na finanční zdraví firmy. Tato analýza v sobě zahrnuje navíc výkaz cash flow, takže částečně umožňuje sledovat pohyb finančních prostředků.¹³

2 Analýza prostředí vybrané firmy

V této části se zabývám popisem společnosti a rozbořem konkurence trhu likérských společností.

2.1 Základní údaje společnosti

Obchodní firma:	Palírna u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov
Datum vzniku:	30. prosince 1991
Sídlo společnosti:	Dykova 8, 796 00 Prostějov
Právní forma:	komanditní společnost
Počet zaměstnanců:	114
Základní kapitál:	17 600 000,- Kč
Komplementáři:	Ing. Emilie Hnízdilová Medek Oldřich Arnia s.r.o., kterou zastupuje Leopold Binko

2.1.1 Majetkové podíly

Grios, s.r.o., Olomouc

– 100 % - výrobce výrobků z drátů, stojanů pro obchodní jednotky, klecí pro ptáčky, křečky apod., rozsáhlá nájemní činnost.

Algastro, s.r.o., Prostějov

– 100 % provozovna maloobchodu v Prostějově.

2.1.2 Předmět podnikání

- výroba nealkoholických a nízkoalkoholických nápojů
- výroba a vývoj konzumních a značkových lihovin

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- silniční motorová doprava nákladní
- ubytovací služby

Palírna u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov, komanditní společnost je výrobcem především alkoholických nápojů. Výroba lihovin představuje cca 97,705 % veškeré produkce. Zbýlých 0,025 % tvoří neslazená citrónová šťáva Citrona, 0,8 % výrobky sycené a 1,47 % stáčení dovozových vín z Makedonie a Rakouska.

2.1.3 Historie společnosti

Prvopočátky výroby lihovin jsou dány rokem 1518, kdy na sv. Prokopa téhož roku bylo udělené pánem Vilémem z Pernštejna právo pivo a víno šenkovati, kořalku páliť a šenkovati Domu U zeleného stromu na náměstí města Prostějova.

Po celá staletí majitelé tohoto domu a tedy i práv k tomu domu vázaných byly fyzické osoby, a to až do roku 1920, kdy byl Dům prodán městu a následně pak nově vzniklému Družstevnímu podniku hostinských, který zde hospodařil, lihoviny a nealkoholické nápoje vyráběl v prostorách Domu U zeleného stromu až do roku 1948.

Znárodněním Družstevního podniku hostinských se ukončila privátní výroba a bylo pokračováno s výrobou lihovin tamtéž pod hlavičkou Lihovarů a droždářů Olomouc, jako závod Starorežná Prostějov.

V roce 1952 podnik, ke kterému prostějovská výroba lihovin byla přidružena, zažádal o znárodnění Pivovaru Binko, kde výroba piva již léta nebyla provozována a skladovací prostory z větší části byly pronajímány právě závodem Starorežná Prostějov. Znárodnění bylo vyhověno a po mnohých stavebních úpravách v roce 1959 byl celý

provoz závodu Starorežná Prostějov přestěhován do upravených prostor bývalého pivovaru.

V roce 1959 došlo ke změně krajů v ČR a město Prostějov bylo přičleněno k Jihomoravskému kraji. Závod Starorežná Prostějov převzal podnik Fruta Brno, kde jako závod tato výrobní lihovin pracovala až do 1.10.1990.

Na žádost vedení závodu Starorežná byl v roce 1990 povolen vznik samostatného státního podniku Starorežná Prostějov a v roce 1992 byl tento závod privatizován, a to přímým prodejem předem určenému vlastníku – komanditní společnosti Binkostar, která se po privatizaci přejmenovala na Starorežnou Prostějov, později Palírnu u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov.¹⁶

2.2 Konkurenční prostředí firmy Palírna u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov, k.s.

Palírna u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov je třetí největší likérkou v České republice. Největšími konkurenty jsou Likérka STOCK Božkov a.s., která dodává na trh stále žádaný Fernet Stock a Fernet Stock Citrus a spolu s ním i řadu převážně konzumních lihovin a také Drinks Union, výrobce přibližně stejného sortimentu výrobků jako má Starorežná.

2.3 SWOT analýza

Jednou z nejzákladnějších metod analýzy prostředí společnosti je SWOT analýza, která slouží k nejjednoduššímu určení konkurenčních výhod firmy a k identifikaci klíčových vnitřních faktorů, které představují její silné a slabé stránky, a vnějších faktorů, ovlivňující její příležitosti a hrozby. Na základě této analýzy tedy můžeme říci, v čem spočívá hlavní opora firmy, a kterým nedostatkům je naopak třeba předcházet.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Dobře zavedená firma • Silná značka, goodwill • Silné postavení na trhu • Schopní zaměstnanci • Stálí odběratelé 	<ul style="list-style-type: none"> • Starší vybavení společnosti • Omezený počet vybavení • Vysoká zadluženost
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Nové trhy • Nové produkty 	<ul style="list-style-type: none"> • Příchod konkurence • Nízké bariéry vstupu do odvětví • Změny daňového zatížení • Růst cen vstupů

Tabulka 1: SWOT analýza

3 Aplikace finanční analýzy na podmínky podniku

Ve své diplomové práci se prvně věnuji finanční analýze podniku Palírna u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov, k.s. Poté provedu souhrnné zhodnocení finanční situace dané společnosti a na závěr se budu věnovat návrhům na zlepšení finanční situace.

3.1 Finanční analýza

V této části diplomové práce provedu propočty všech ukazatelů a soustav ukazatelů, potřebných pro posouzení finančního zdraví společnosti Palírna u Zeleného stromu – Starorežná Prostějov, k.s. pomocí údajů získaných z rozvahy, výkazu zisků a ztrát za roky 2004 až 2006. Účetní výkazy a další údaje, které nejsou uvedeny v příslušných kapitolách jsou uvedeny v příloze.

3.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů sleduje změny absolutní hodnoty ukazatelů v čase a jejich procentní změny.

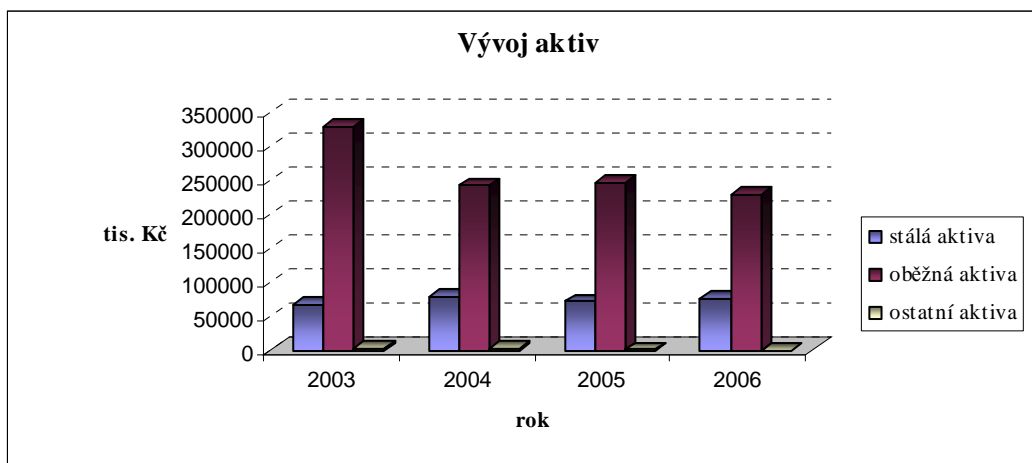
a.) Analýza trendů (horizontální analýza)

Z dat převzatých z účetních výkazů jsou v následující tabulce uvedeny výpočty změn ukazatelů v časové řadě.

	Položka rozvahy	Změna					
		2003/2004		2004/2005		2005/2006	
		tis.Kč	v %	tis.Kč	v %	tis.Kč	v %
	Aktiva celkem	-73 675	-18,7	-5 068	-1,6	-10 973	-3,5
A	<i>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</i>	0	0,0	0	0,0	0	0,0
B.	<i>Stálá aktiva</i>	13 530	20,7	-7 846	-10,0	5 235	7,4
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	557	253,2	-233	-30,0	-209	-38,4
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	12 973	52,4	3 395	9,0	9 531	23,2
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0,0	-11 008	-27,3	-4 087	-14,0
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	-86 975	-26,5	3 190	1,3	-15 992	-6,5
C.I.	Zásoby	6 923	9,3	-2 365	-2,9	-1 575	-2,0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0,0	0	0,0	0	0,0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-88 852	-36,9	5 209	3,4	-17 162	-10,9
C.IV.	Finanční majetek	-5 046	-37,7	346	4,1	2 745	31,6
D.	<i>Ostatní aktiva</i>	-230	-23,0	-412	-53,4	-216	-60,0
	Pasiva celkem	-73 675	-18,7	-5 068	-1,6	-10 973	-3,5
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	5 503	8,0	-4 788	-6,4	1 629	2,3
A.I.	Základní kapitál	2 890	19,6	0	0,0	0	0,0
A.II.	Kapitálové fondy	2 890	19,5	0	0,0	0	0,0
A.III.	Fondy ze zisku	25	5,7	-40	-8,7	14	3,3
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0,0	-4 201	-12,1	2 463	8,1
A.V.	Výsledek hospodaření běžné. účet. obd.	-302	-6,9	-547	-13,5	-848	-24,1
B.	<i>Cizí zdroje</i>	-74 706	-24,0	663	0,3	-9 252	-3,9
B.I.	Rezervy	-1 257	-18,2	-4 104	-72,7	220	14,3
B.II.	Dlouhodobé závazky	-7 327	-100,0	976	-	-192	-19,7
B.III.	Krátkodobé závazky	-62 763	-27,8	11 708	7,2	1 213	0,7
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-3 359	-4,8	-7 917	-11,8	-10 493	-17,7
C.	<i>Ostatní pasiva</i>	-4 472	-31,4	-943	-9,7	-3 350	-37,9

Tabulka 2: Horizontální analýza rozvahy

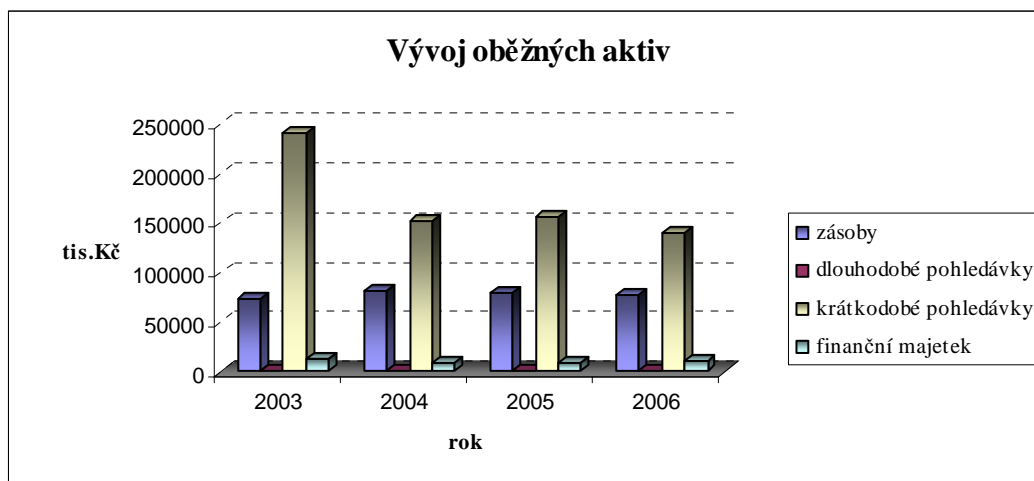
Celková aktiva v roce 2003 činila 394 283 tis. Kč. V roce 2004 klesla o 18,7 %, na tomto poklesu měl hlavní podíl vývoj oběžných aktiv, která poklesla o 26,5 %. V dalších letech aktiva nadále mírně klesala a to v roce 2005 o 1,6 % a v roce 2006 o 3,5 %.



Graf 1: Vývoj aktiv

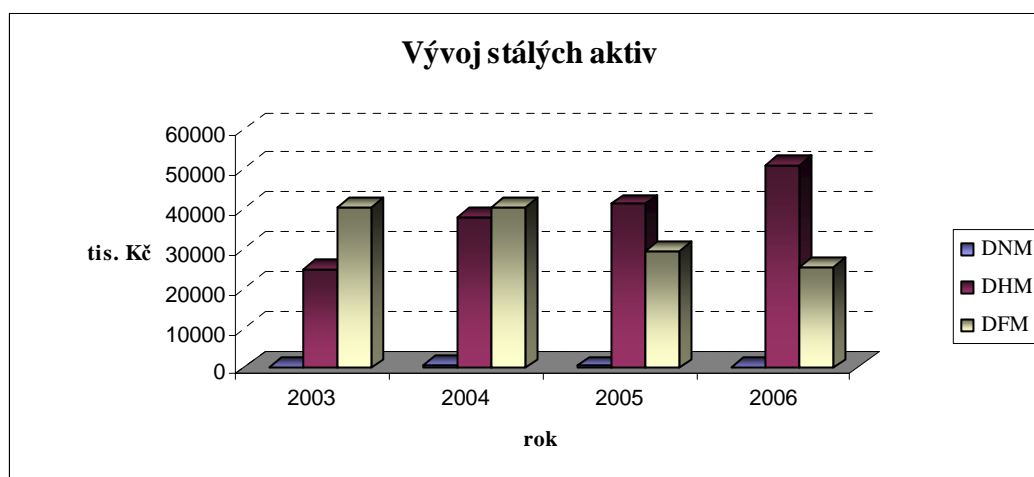
Z následujícího grafu pak názorně vidíme vývoj oběžných aktiv, kde lze vysledovat čím byl způsoben pokles celkových aktiv v roce 2004. Razantním způsobem poklesly krátkodobé pohledávky a to o 36,9 %. Pokles krátkodobých pohledávek byl způsoben platbami a kázní odběratelů. V tomto roce také poklesl finanční majetek o 37,7 %, ale vzhledem k velikosti této položky tento vývoj neměl významný vliv na celková aktiva. V roce 2004 jako v jediném ve sledovaném období se zvýšily zásoby o 9,3 %.

V roce 2005 oběžná aktiva vzrostla jen o 1,3 %, což bylo způsobeno růstem krátkodobých pohledávek a finančního majetku. V roce 2006 oběžná aktiva naopak poklesla o 6,5 %, což bylo způsobeno poklesem krátkodobých pohledávek



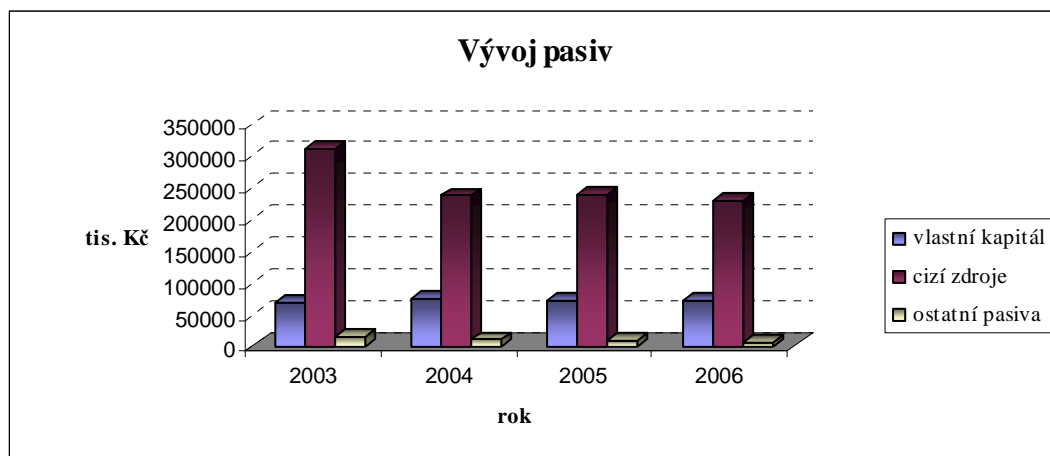
Graf 2: Vývoj oběžných aktiv

Z grafu vývoje stálých aktiv vyplývá nárůst v roce 2004 o 20,7 % a to vlivem růstu dlouhodobého hmotného majetku, kdy společnost koupila stáčecí linky, stroje na lepení samolepících etiket a kolků. V následujících letech dlouhodobý hmotný majetek stále rostl. V roce 2005 stálá aktiva poklesla o 10 % díky dlouhodobému finančnímu majetku, společnost prodala majetkovou účast. V roce 2006 stálá aktiva vzrostla o 7,4 %.



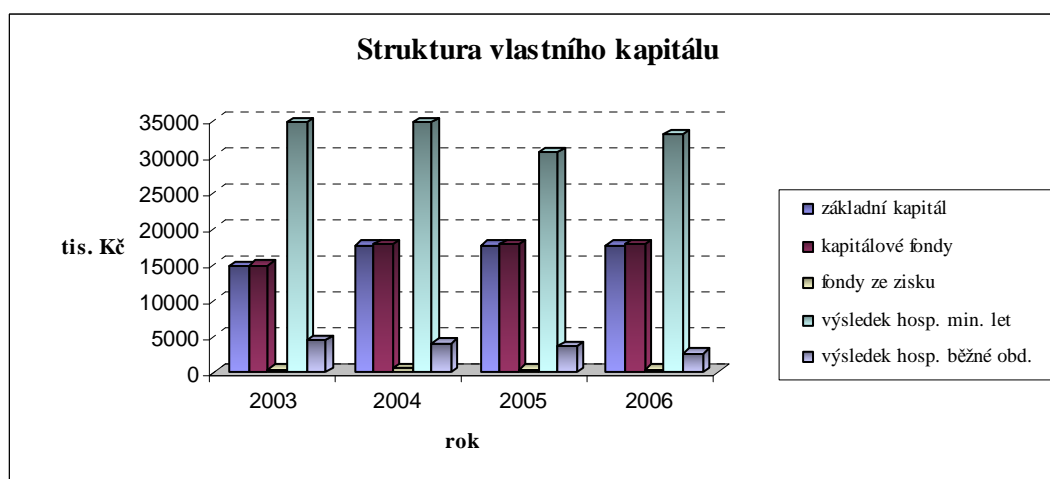
Graf 3: Vývoj stálých aktiv

Z horizontální analýzy pasiv pak můžeme vyčíst následující informace. V roce 2004 poklesla pasiva o 18,7 %, na tomto poklesu mají hlavní podíl cizí zdroje. V dalších letech jsou poklesy mírné.



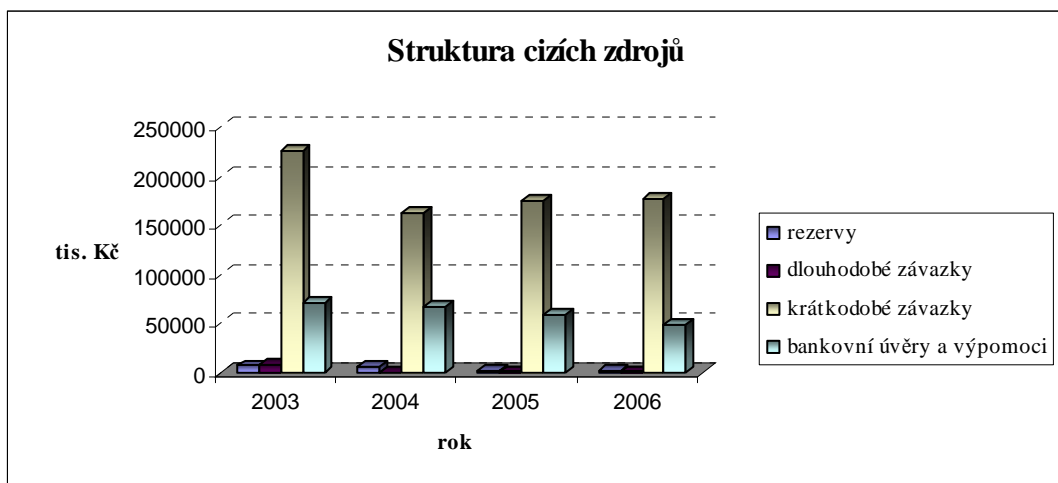
Graf 4: Vývoj pasiv

Vlastní kapitál měnil ve sledovaném období strukturu hlavně u výsledků hospodaření za běžné úč. období. V roce 2004 výsledek hospodaření za účetní období poklesl o 6,9 %, v dalším roce poklesl o 13,5 % a roce 2006 poklesl o 24,1 %. V roce 2004 došlo k navýšení základního kapitálu na 17 600 tis. Kč.



Graf 5: Struktura vlastního kapitálu

Cizí zdroje v roce 2004 poklesly o 24 %, a to hlavně vlivem poklesu krátkodobých závazků o 27,8 % v absolutní hodnotě o 62 763 tis. Kč. V tomto roce zároveň poklesly všechny položky cizích zdrojů. V roce 2005 se zvýšily krátkodobé závazky o 7,2 % a rezervy o 72,7 % a naopak bankovní úvěry a výpomoci se snížily o 11,8 %. V posledním roce sledovaného období cizí zdroje poklesly o 3,9 % hlavně vlivem snížení bankovních úvěrů a výpomocí o 17,7 %.



Graf 6: Struktura cizích zdrojů

b.) Analýza trendů (vertikální analýza)

Při procentním rozboru rozvahy budu posuzovat jednotlivé složky majetku a kapitálu, tj. strukturu aktiv a pasiv společnosti. Hodnoty jsou uvedeny v %.

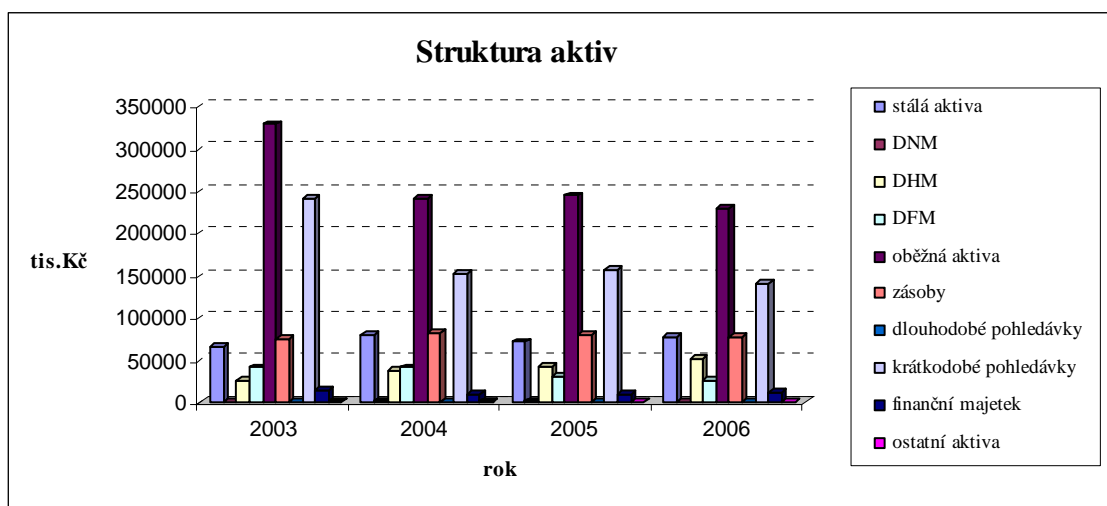
		2003	2004	2005	2006
	Aktiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0
A	Pohledávky za upsaný vl.kapitál	0,0	0,0	0,0	0,0
B.	Stálá aktiva	16,6	24,6	22,5	25,0
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1	0,2	0,2	0,1
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	6,3	11,8	13,0	16,6
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	10,2	12,6	9,3	8,3
C.	Oběžná aktiva	83,2	75,2	77,4	74,9
C.I.	Zásoby	18,8	25,3	24,9	25,3
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,0	0,0	0,0	0,0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	61,0	47,3	49,7	45,9
C.IV.	Finanční majetek	3,4	2,6	2,8	3,8
D.	Ostatní aktiva	0,3	0,2	0,1	0,0
	Pasiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0
A.	Vlastní kapitál	17,5	23,3	22,1	23,5
A.I.	Základní kapitál	3,7	5,5	5,6	5,8
A.II.	Kapitálové fondy	3,8	5,5	5,6	5,8
A.III.	Fondy ze zisku	0,1	0,1	0,1	0,1
A.IV.	Výsledek hospodaření min.let	8,8	10,8	9,7	10,8
A.V.	Výsledek hosp.běžné.účet.obd.	1,1	1,3	1,1	0,9
B.	Cizí zdroje	78,9	73,7	75,1	74,7
B.I.	Rezervy	1,8	1,8	0,5	0,6
B.II.	Dlouhodobé závazky	1,9	0,0	0,3	0,3
B.III.	Krátkodobé závazky	57,3	50,9	55,5	57,9
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	17,9	21,0	18,8	16,1
C.	Ostatní pasiva	3,6	3,0	2,8	1,8

Tabulka 3: Vertikální analýza rozvahy (v %)

Z analýzy složení aktiv vyplývá, že je firma kapitálově lehká, tzn. má převahu oběžných aktiv. Podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech v roce 2004 - 2006 roste a to na úkor oběžných aktiv. Toto je způsobené tím, že společnost v daných letech investuje do SMV. Strojní vybavení společnosti je odepsané z 88,7 %, (samostatné movité věci a soubory movitých věcí celkem 81 796 000,- Kč, oprávky 72 578 000,- Kč) takže se dají v budoucnu očekávat investice právě v této oblasti.

Největší podíl stálých aktiv v roce 2003 a 2004 zaujímá dlouhodobý finanční majetek. Společnost vlastní podíly ve společnostech Aromka Brno, a.s., Sklárný Moravia, a.s., Grios, s.r.o. a Algastro, s.r.o. V roce 2005 a 2006 tento podíl poklesl, protože společnost prodala v roce 2005 podíl ve společnosti Sklárný Moravia, a.s. a v roce 2006 podíl ve společnosti Aromka Brno, a.s.

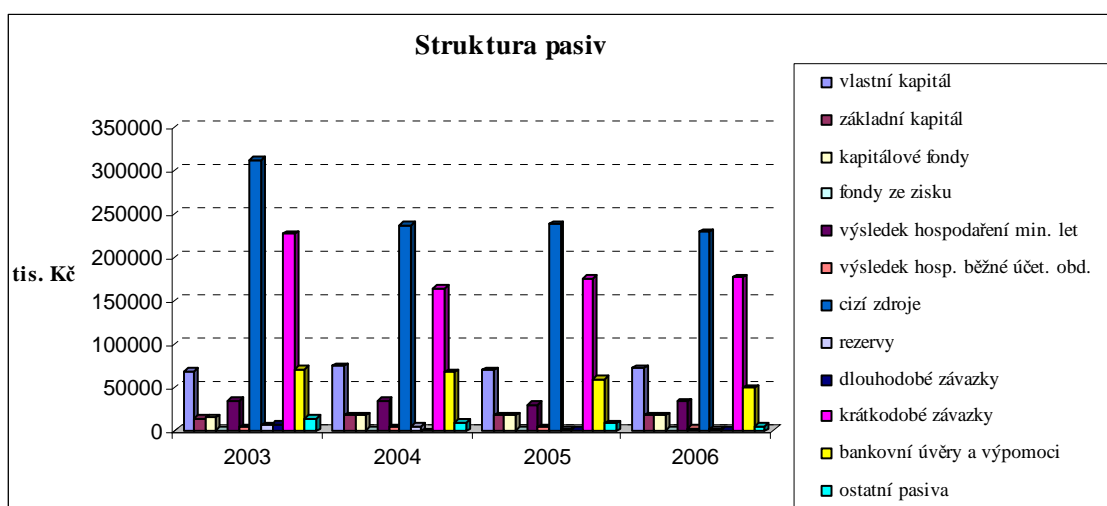
Největší podíl oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které v roce 2006 činí 45,9 % (139 671 000,- Kč). V předchozích letech to bylo 61 %, 47,3 % a 49,7 % z celkových aktiv. Tyto vysoké hodnoty poukazují na špatnou platební morálku odběratelů nebo dlouhou dobu splatnosti. Pozitivní je, že tato hodnota má klesající tendenci. Společnost by se měla snažit zkracovat dobu splatnosti, zajistit si průběžné placení faktur od odběratelů, popř. dohodnout platby předem či žádat vyšší zálohy.



Graf 7: Struktura aktiv

Z vertikální analýzy pasiv je patrné, že pro financování svých aktiv společnost využívá nejvíce cizí zdroje (krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci), což je levnější způsob financování aktiv, ale také velmi rizikový, protože není splněna podmínka o vyváženosti kapitálu, kde by poměr vlastních a cizích zdrojů měl být v poměru 1:1. Nejvíce společnost využívá krátkodobé závazky, které v roce 2006 činí 57,9 %. I když je tento způsob financování výhodný, společnost musí pamatovat na to, aby byla schopna vždy dostát svým závazkům vůči dodavatelům.

Další významnou položkou je hospodářský výsledek minulých let, jehož výše v roce 2006 je 10,8 %. Hospodářský výsledek běžného účetního období v roce 2003 tvoří 1,1 %, v roce 2004 tvoří 1,3 %, v roce 2005 poklesl na 1,1 % a v roce 2006 činí 0,9 % z celkových pasiv.



Graf 8: Struktura pasiv

c.) Analýza tokových ukazatelů

Při analýze tokových ukazatelů provedu horizontální analýzu VZZ, analýzu struktury výnosů, nákladů a hospodářského výsledku. Jako základ pro analýzu výnosů, nákladů a hospodářského výsledku jsem využila horizontální a vertikální analýzu výkazu zisků a ztrát (tabulka horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát uvedena v příloze).

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Z horizontální analýzy výnosů je zřetelný výrazný pokles tržeb za prodej zboží. Tržby za prodej zboží v roce 2004 poklesly o 42,8 %, v roce 2005 poklesly o 11 % a v roce 2006 zaznamenaly tržby za prodej zboží pokles o 20 %. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb zaznamenaly pokles v roce 2004 o 9,6 % avšak v dalších letech rostly a to v roce 2005 o 5,8 % a v roce 2006 o 11,1%.

Celkové výnosy poklesly v roce 2004 o 10 % avšak v dalších letech zaznamenaly růst. V roce 2005 tento růst činil 5,4 % a v roce 2006 o 6,4 %.

Celkové náklady se měnily úměrně s celkovými výnosy. V roce 2004 poklesly o 10,1 % a v roce 2005 vzrostly o 5,7 %. V roce 2006 dále vzrostly o 6,7 % .

Vertikální analýza výkazů zisků a ztrát

Výnosy

Rok	2003		2004		2005		2006	
Provozní výnosy	311 239	99,5%	278 775	99,1%	281 513	94,9%	309 627	98,1%
Tržby za prodej zboží	58 226	18,6%	33 293	11,8%	29 633	10,0%	23 695	7,5%
Výkony	244 385	78,1%	237 795	84,5%	243 812	82,2%	276 827	87,7%
Tržby z prod. dl. maj. a mat.	7 451	2,4%	5 483	1,9%	5 448	1,8%	3 964	1,3%
Ostatní provozní výnosy	1 177	0,4%	2 204	0,8%	2 620	0,9%	5 141	1,6%
Finanční výnosy	779	0,2%	2 120	0,8%	15 085	5,1%	5 641	1,8%
Mimořádné výnosy	745	0,2%	539	0,2%	154	0,1%	371	0,1%
Výnosy celkem	312 763	100,0%	281 434	100,0%	296 752	100,0%	315 639	100,0%

Tabulka 4: Výnosy (absolutní údaje v tis. Kč)

Z tabulky výnosů je vidět, že největší částí celkových výnosů jsou provozní výnosy, jejichž podíl se v jednotlivých letech pohybuje od 94,9 % až po 99,7 %. Jedná se o výrobní firmu a tomu odpovídá i fakt, že dominantní část provozních výnosů je tvořena výkony, které dosáhly největšího podílu v roce 2006 (87,7 %). Další významnou složkou provozních výnosů jsou tržby za prodej zboží, které postupně

klesají. V roce 2003 činí 18,6 % a v roce 2006 už jen 7,5 %. Ostatní položky, tvoří jen zanedbatelnou část provozních výnosů.

Finanční výnosy v roce 2005 tvoří 5,1 % z celkových výnosů. Tento nárůst je způsoben prodejem podílu společnosti Sklářny Moravia, a.s. V ostatních letech tvoří velmi malou část a pohybují se rozmezí 0,8 % – 1,8 % .

Mimořádné výnosy pak společnost vykazuje v minimálním podílu na celkových výnosech a to v rozmezí 0,1 % - 0,2 % .

Náklady

Rok	2003		2004		2005		2006	
Provozní náklady	293 731	95,2%	263 450	95,0%	269 120	91,8%	298 345	95,3%
Náklady vynaložené na prodané zboží	58 299	18,9%	32 989	11,9%	29 512	10,1%	23 748	7,6%
Výkonová spotřeba	196 214	63,6%	174 916	63,1%	179 875	61,3%	200 920	64,2%
Osobní náklady	21 333	6,9%	22 280	8,0%	25 181	8,6%	23 556	7,5%
Daně a poplatky	424	0,1%	393	0,1%	257	0,1%	283	0,1%
Odpisy	5 547	1,8%	5 449	2,0%	5 807	2,0%	6 045	1,9%
Zůstatková cena prodaného dl. Majetku	6 622	2,1%	4 850	1,7%	4 272	1,5%	4 035	1,3%
Změna stavu rezerv a OP v prov.obl.	-3 313	-1,1%	-207	-0,1%	-13 250	-4,5%	-7 853	-2,5%
Ostatní provozní náklady	8 605	2,8%	22 780	8,2%	37 466	12,8%	47 611	15,2%
Finanční Ná+DzPř za běž.činnost	8 189	2,7%	8 068	2,9%	19 290	6,6%	10 349	3,3%
Mimořádné náklady + převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	6 477	2,1%	5 852	2,1%	4 825	1,6%	4 276	1,4%
Náklady celkem	308 397	100,0%	277 370	100,0%	293 235	100,0%	312 970	100,0%

Tabulka 5: Náklady (absolutní údaje v tis. Kč)

Náklady jsou tvořeny převážně náklady provozními, jejichž výše v roce 2003 byla 95,2 % z celkových nákladů. V dalších letech tento podíl klesal a v roce 2005 tvořil 91,8 %. V posledním roce sledovaného období se podíl provozních nákladů na celkových nákladech zvýšil na 95,5 %.

Největší podíl z provozních nákladů zaujímá výkonová spotřeba. Nejnižší podíl byl v roce 2005 a činil 61,3 %. Naopak nejvyšší podíl výkonové spotřeby na provozních nákladech byl v roce 2006 a to 64,2 %.

Druhou největší složkou jsou náklady vynaložené na prodané zboží, jejichž podíl na provozních nákladech v jednotlivých letech klesá. Tyto náklady v roce 2003 tvořily 18,9 % a v roce 2006 tvoří už jen 7,6 %.

Finanční náklady se pohybují okolo 3 %, v roce 2005 se zvýšily na 6,6 %. Mimořádné náklady tvoří nejmenší složku celkových nákladů a pohybují se v rozmezí 1,4 % - 2,1 %.

Analýza vývoje HV

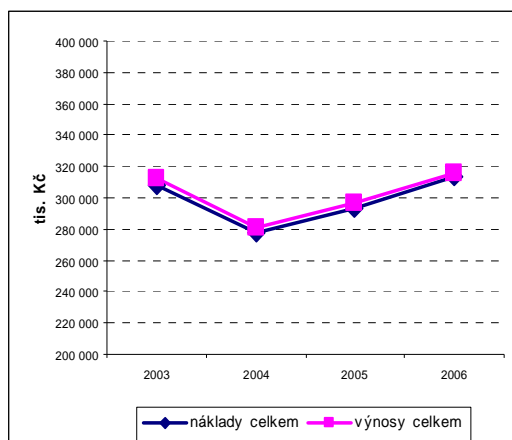
Položka/rok	2003	2004	2005	2006	03/04	04/05	05/06
Náklady celkem	308 397	277 370	293 235	312 970	-10,1%	5,7%	6,7%
Výnosy celkem	312 763	281 434	296 752	315 639	-10,0%	5,4%	6,4%
HV za účetní období	4 366	4 064	3 517	2 669	-6,9%	-13,5%	-24,1%
Provozní HV	17 508	15 325	12 393	11 282	-12,5%	-19,1%	-9,0%
HV z finančních operací	-5 760	-4 348	-2 940	-3 403	-24,5%	-32,4%	15,7%
HV za běžnou činnost	10 098	9 377	8 188	6 574	-7,1%	-12,7%	-19,7%

Tabulka 6: HV (údaje v tis. Kč)

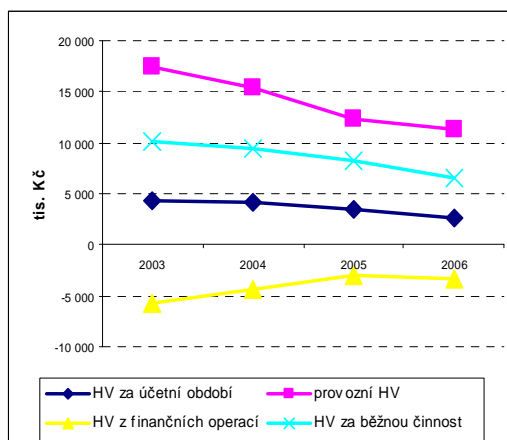
Jak můžeme sledovat z tabulky, náklady s výnosy rostly a klesaly ve sledovaném období stejnou měrou. Výnosy vždy přesahovaly náklady.

Provozní hospodářský výsledek, který je nejdůležitějším ukazatelem finančního zdraví firmy, zaznamenal výrazný pokles. Z hodnoty roku 2003 tj. 17 508 tis. Kč poklesl v roce 2006 na hodnotu 11 282 tis. Kč. V roce 2004 tento pokles činil 12,5 %, v roce 2005 19,1 % a v roce 2006 9 %.

Hodnota hospodářského výsledku za běžnou činnost klesala z hodnoty 10 098 tis. Kč v roce 2003 až na hodnotu 6 574 tis. Kč v roce 2006.



Graf 9: Přehled nákladů a výnosů



Graf 10: Vývoj HV

3.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se používají pro posouzení a řízení finanční situace firmy, zvláště pak jeho likvidity.

Položka/Rok	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	328 019	241 044	244 234	228 242
Krátkodobá pasiva	293 840	228 693	225 535	218 903
Dlouhodobá pasiva(VK+CKdl)	79 299	76 500	79 637	78 426
Dl.majetek(stálá aktiva)	65 262	78 792	70 946	76 181
Peníze	1 576	1 067	1 063	1 003
Účty v bankách	11 818	7 281	7 631	6 436
Zásoby	74 149	81 072	78 707	77 132
ČPK manažerský zp.	34 179	12 351	18 699	9 339
ČPK investorský zp.	14 037	-2 292	8 691	2 245
Pohotové fin.prostředky	13 394	8 348	8 694	7 439
Čistý peněžní majetek	-39 970	-61 798	-55 450	-64 810

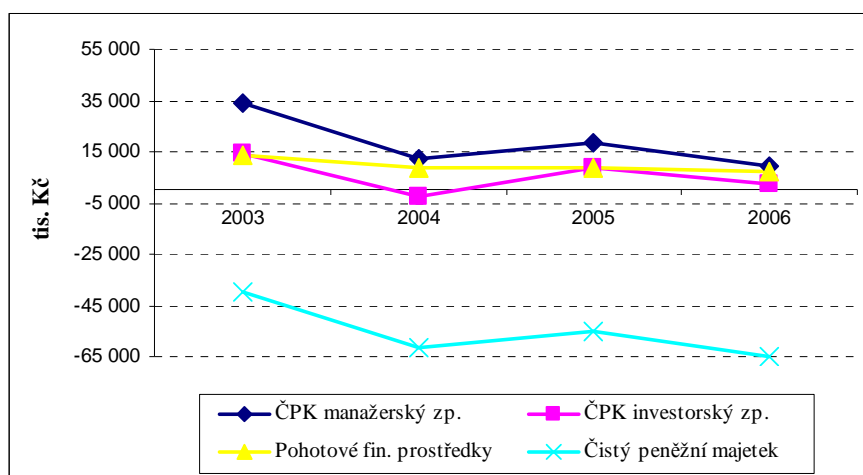
Tabulka 7: Vývoj ČPK, pohotových finančních prostředků a ČPM (údaje v tis. Kč)

Z čistého pracovního kapitálu počítaného manažerským způsobem vyplývá, že oběžný majetek je z velké části financován dlouhodobým kapitálem. V roce 2003 činil

34 179 tis. Kč, v následujícím roce poklesl na hodnotu 12 351 tis. Kč, v roce 2005 se zvýšil na hodnotu 18 699 tis. Kč a v roce 2006 vykazoval pouze hodnotu 9 339 tis. Kč. ČPK počítaný investorským způsobem, informuje o finančním polštáři, o který lze teoreticky zmenšit hodnotu pasiv podniku, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu. Tento polštář je v roce 2003 uspokojivý (14 037 tis. Kč) avšak v následujícím roce vykazuje zápornou hodnotu. V roce 2005 vykazuje opět kladnou hodnotu a to 8 694 tis. Kč. V posledním roce sledovaného období poklesl na hodnotu 2 245 tis. Kč.

Dalším ukazatelem jsou pohotové finanční prostředky, jež vypovídají o schopnosti firmy likvidovat okamžitě splatné dluhy penězi v hotovosti, či z běžných účtů. V roce 2003 společnost zadržovala příliš vysokou částku a to 13 394 tis Kč, kterou by mohla efektivněji investovat. V následujícím roce pohotové finanční prostředky vykazovaly hodnotu 8 348 tis. Kč, v roce 2006 se zvýšily na hodnotu 8 694 tis. Kč a v posledním roce sledovaného období poklesly na hodnotu 7 439 tis. Kč.

Čistý peněžní majetek ve sledovaném období nabývá záporných hodnot. Z hodnoty -39 970 tis. Kč v roce 2003 poklesl na hodnotu -64 810 tis. Kč v roce 2006. Pokles je dán výrazným snižováním oběžných aktiv. Vývoj fondů peněžních prostředků, čili vývoj čistého pracovního kapitálu, pohotových finančních prostředků a čistého peněžního majetku je uveden v následujícím grafu.



Graf 11: Vývoj ČPK, pohotových finančních prostředků a ČPM

3.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části diplomové práce budu postupně počítat ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

a.) Ukazatele rentability

Ukazatele patřící do této skupiny používáme pro komplexní posouzení a hodnocení efektivnosti podniku, pomocí ukazatelů rentability se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

	jednotka	2004	2005	2006
EBIT	tis. Kč	15 325	12 393	11 282
Celková aktiva	tis. Kč	320 608	315 540	304 567
ROI	%	4,78	3,93	3,70

Tabulka 8: Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Tento ukazatel vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku bez ohledu na zdroj financování. Ideální hodnoty ukazatele se pohybují mezi 12 – 15%. Jak je vidět z výše uvedené tabulky, vypočtené hodnoty se ani zdaleka nepřibližují optimu. Ve sledovaném období je ROI na mírném sestupu, v roce 2004 činí 4,78 % a v roce 2006 činí 3,7 %.

Ukazatel rentability celkového kapitálu je předmětem zájmu externích subjektů, které chtějí znát rentabilitu svého potencionálního partnera při uzavření smluv.

Ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA)

	jednotka	2004	2005	2006
Zisk po zdanění (EAT)	tis. Kč	4 064	3 517	2 669
Celková aktiva	tis. Kč	320 608	315 540	304 567
ROA	%	1,27	1,11	0,88

Tabulka 9: Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Tento ukazatel je použitelný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu finančních zdrojů. Hodnota ukazatele by měla dosahovat co nejvyšších hodnot.

Z tabulky je patrné, že rentabilita podniku je nízká a má klesající charakter. Tyto nízké hodnoty jsou způsobeny nízkým ziskem po zdanění a vysokými celkovými aktivy, které jsou tvořeny vysokým podílem krátkodobých pohledávek.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

	jednotka	2004	2005	2006
Zisk po zdanění (EAT)	tis. Kč	4 064	3 517	2 669
Vlastní kapitál	tis. Kč	74 601	69 813	71 442
ROE	%	5,45	5,04	3,74

Tabulka 10: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel je důležitý pro samotné vlastníky (akcionáře či investory), protože prostřednictvím tohoto ukazatele zjišťují, jaký jimi investovaný kapitál přináší výnos.

Vývoj ukazatele není příznivý, neboť má klesající tendenci. V roce 2004, 2005 a 2006 činil 5,45 %, 5,04 % a 3,74 %. Hodnoty ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu by měly být vyšší než rentabilita kapitálu celkového. Toto platí ve všech třech letech. Společnost by měla usilovat o maximalizaci tohoto ukazatele.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

	jednotka	2004	2005	2006
EBIT	tis. Kč	15 325	12 393	11 282
Vlastní kapitál		74 601	69 813	71 442
Dlouhodobé dluhy	tis. Kč	1 899	8 848	6 200
ROCE	%	0,20	0,60	0,15

Tabulka 11: Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

ROCE udává výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Hodnoty tohoto ukazatele jsou ve sledovaném období velmi nízké.

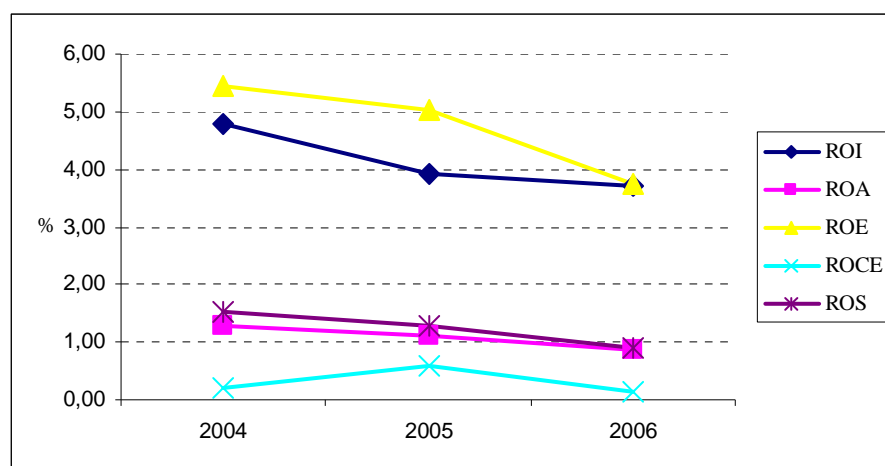
Ukazatel rentability tržeb (ROS)

	jednotka	2004	2005	2006
Zisk po zdanění (EAT)	tis. Kč	4 064	3 517	2 669
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
ROS	%	1,53	1,28	0,9

Tabulka 12: Rentabilita tržeb (ROS)

ROS informuje o tom, kolik zisku má společnost z 1 Kč tržeb. Tržby představují tržní ohodnocení výkonu podniku. Do výpočtu byly zahrnuty tržby za prodané zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Lze konstatovat, že vývoj tohoto ukazatele má klesající tendenci, v roce 2004 tento ukazatel činil 1,53 % a v roce 2006 poklesl na 0,9 %. Vzhledem k tomu, že ukazatel má mít rostoucí tendenci musím současný vývoj hodnotit velmi negativně.



Graf 12: Ukazatele rentability

b.) Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity měříme efektivnost hospodaření s aktivy firmy. Je-li přebytek aktiv, vznikají firmě zbytečné náklady, o které se snižuje její zisk. Má-li jich společnost ale nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy, které by mohla získat.

Obrat celkových aktiv

	jednotka	2004	2005	2006
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
Celková aktiva	tis. Kč	320 608	315 540	304 567
Obrat celkových aktiv		0,83	0,87	0,97

Tabulka 13: Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv nám udává počet obrátek aktiv za období, v našem případě za jeden rok. Čím je hodnota vyšší, tím lépe firma svá aktiva využívá. Doporučovaná hodnota ukazatele se uvádí 1,6.

Z vypočítaných ukazatelů je zřejmé, že celková aktiva společnosti se neobráťí ani jedenkrát. Společnost disponuje příliš velkým objemem aktiv, která nejsou dostatečně využívána.

Obrat stálých aktiv

	jednotka	2004	2005	2006
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
Stála aktiva	tis. Kč	78 792	70 946	76 181
Obrat stálých aktiv		3,37	3,88	3,9

Tabulka 14: Obrat stálých aktiv

Ukazatel obratu stálých aktiv je významný při rozhodování o tom, zda se má pořídit další hmotný majetek. Nižší hodnota ukazatele dává signál, aby se zvýšilo využití výrobních kapacit a omezily investice do firmy.

Lze říci, že podle dosahované výše ukazatele nemá společnost nevyužitá stálá aktiva, tj. stávající zařízení je dostatečně využíváno. Společnost obrátí svá stálá aktiva téměř čtyřikrát ročně.

Obrat zásob

	jednotka	2003	2004	2005
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
Zásoby	tis. Kč	81 072	78 707	77 132
Obrat zásob		3,28	3,5	3,85

Tabulka 15: Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Z tabulky vyplývá, že se zásoby otočí přibližně 3x za rok, tento nízký obrat zásob svědčí o tom, že má podnik problémy s přebytečnými nelikvidními

zásobami, které vyžadují nadbytečné financování. Tento ukazatel však má pozitivní (rostoucí) tendenci.

Doba obratu zásob

	jednotka	2004	2005	2006
Zásoby	tis. Kč	81 072	78 707	77 132
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
Denní tržby	tis. Kč	737,92	765,38	824,54
DO zásob	dny	109,87	102,83	93,55

Tabulka 16: DO zásob

Doba obratu zásob nám pak udává, kolik dnů jsou zásoby v podniku od doby nákupu až do jejich spotřeby. Obecně lze říci, že čím je doba obratu zásob kratší, tím je to pro podnik lepší. Hodnoty ukazatele jsou příliš vysoké. Pro podnik tato situace není pozitivní, neboť příliš vysoké zásoby, které leží na skladě, představují „mrtvý“ kapitál, který negeneruje zisk. Na druhou stranu je vidět, že DO zásob má pozitivní vývoj. V roce 2006 doba obratu zásob poklesla o 16 dní oproti roku 2004.

Doba obratu pohledávek

	jednotka	2004	2005	2006
Pohledávky	tis. Kč	132 799	149 315	132 812
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
Denní tržby	tis. Kč	737,92	765,38	824,54
DO pohledávek	dny	179,96	195,09	161,07

Tabulka 17: DO pohledávek

Doba obratu pohledávek udává počet dnů, po které je inkaso za již provedené tržby zdržováno v pohledávkách. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti, vyplývá z toho špatná platební morálka odběratelů.

Z tabulky je zřejmé, že doba obratu pohledávek přesahuje vícenásobně stanovenou dobu splatnosti krátkodobých pohledávek, která je 30 dnů u tuzemských odběratelů a 60 dní u zahraničních plateb. Tato situace sice podporuje dobré vztahy s odběrateli, ale na druhou stranu to pro společnost přináší negativa v podobě nedostatku finančních prostředků, které by mohly být dále použity k financování své činnosti. Je třeba zavést účinné řízení pohledávek k zefektivnění činnosti firmy.

Doba obratu závazků

	jednotka	2004	2005	2006
Krátkodobé závazky	tis. Kč	163 290	174 998	176 211
Tržby	tis. Kč	265 652	275 537	296 833
Denní Tržby	tis. Kč	737,92	765,38	824,54
DO závazků	dny	221,28	228,64	213,71

Tabulka 18: DO závazků

Doba obratu závazků nám udává průměrnou dobu odkladu plateb, čili dobu provozního úvěru. Ve sledovaném období se ukazatel pohybuje okolo 220 dnů, což je velmi vysoká hodnota a svědčí o neschopnosti splácet své závazky svým věřitelům. Ukazatel působí velmi negativně, snižuje solidnost vůči obchodním partnerům. Společnost není schopna dostát svým závazkům v krátké době, většina jich je placena po době splatnosti.

c.) Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež společnost postupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost sama ještě nemusí být negativní charakteristikou, ale určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik důležitá. Ve zdravé finančně stabilní společnosti může růst zadluženosti přispívat k celkové rentabilitě a tím k tržní hodnotě podniku.

Ukazatel celkové zadluženosti

	jednotka	2004	2005	2006
Cizí zdroje	tis. Kč	236 235	236 898	227 646
Celková aktiva	tis. Kč	320 608	315 540	304 567
Ukazatel celkové zadluženosti	%	73,68	75,08	74,74

Tabulka 19: Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost nám ukazuje dluh na aktiva. Věřitelé preferují nízkou míru zadluženosti, vlastníci ale hledají větší finanční páku. Čím vyšší je tento ukazatel, tím více je společnost závislá na cizích zdrojích financování a její stabilita je nižší. Tento ukazatel používají i banky jako jednu z výchozích informací potřebných při rozhodování o tom zda podniku poskytnout další úvěry.

Z tabulky je zřejmé, že společnost je z velké části závislá na cizím kapitálu, který tvoří hlavně krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

Koeficient samofinancování

	jednotka	2004	2005	2006
Vlastní kapitál	tis. Kč	74 601	69 813	71 442
Celková aktiva	tis. Kč	320 608	315 540	304 567
Koeficient samofinancování	%	23,27	22,12	23,46

Tabulka 20: Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování jen doplňuje celkovou zadluženost. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Ve sledovaném období je hodnota stabilní a pohybuje se v rozmezí 22 %- 23,5 %.

Koeficient úrokového krytí

	jednotka	2003	2004	2005
EBIT	tis. Kč	15 325	12 393	11 282
Nákladové úroky	tis. Kč	5 307	4 493	3 907
Koeficient úrokového krytí		2,89	2,76	2,89

Tabulka 21: Koeficient úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší výdělku podniku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím je ukazatel vyšší, tím lépe. Hodnota ukazatele ve výši 1 znamená, že podnik vydělává pouze na úroky. Hodnota ukazatele menší jak 1 znamená, že podnik svou činností nevydělá ani na úroky. Doporučená hodnota je 3 (bankovní standard) a pro silné společnosti je rozmezí 6 – 8.

V případě hodnocené společnosti se ukazatel pohybuje mírně pod doporučenou hodnotou. Společnost je schopna pokrýt úrokové splátky svým vyprodukovaným hospodářským výsledkem.

d.) Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele udávají schopnost firmy dostát svým závazkům, což je jedna ze základních podmínek úspěšné existence podniku.

Ukazatel běžné likvidity

	jednotka	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	tis. Kč	241 044	244 234	228 242
Krátkodobé závazky	tis. Kč	228 693	225 535	218 903
Běžná likvidita		1,05	1,08	1,04

Tabulka 22: Běžná likvidita

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Doporučené rozmezí pro tento ukazatel se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. Z tabulky vyplývá, že hodnoty běžné likvidity jsou nízké. Pokud by bylo nevhodné složení oběžných aktiv nebo nárůst nedobytných pohledávek, mohla by se firma ocitnout v tíživé finanční situaci.

Ukazatel pohotové likvidity

	jednotka	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	tis. Kč	241 044	244 234	228 242
Zásoby	tis. Kč	81 072	78 707	77 132
Krátkodobé závazky	tis. Kč	228 693	225 535	218 903
Pohotová likvidita		0,70	0,73	0,69

Tabulka 23: Pohotová likvidita

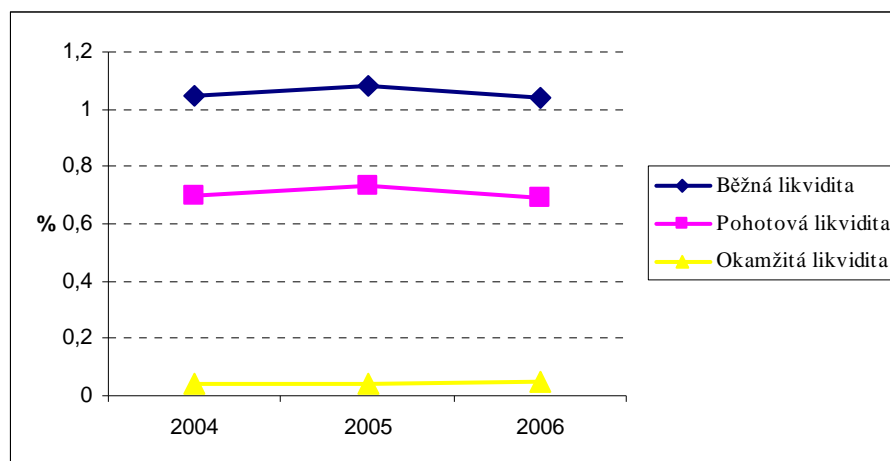
Pohotová likvidita odstraňuje nevýhody běžné likvidity, neboť z oběžných aktiv vylučuje zásoby a v čitateli ponechává pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Optimální hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1 – 1,5. Ve všech třech letech se společnost nacházela pod doporučeným rozmezím. Tyto hodnoty poukazují, že firma není schopna dostát svých závazků a měla by tuto situaci řešit.

Ukazatel okamžité likvidity

	jednotka	2004	2005	2006
Pohotové peněžní prostř.	tis. Kč	8 348	8 694	11 439
Krátkodobé závazky	tis. Kč	228 693	225 535	218 903
Okamžitá likvidita		0,04	0,04	0,05

Tabulka 24: Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je velice významná, protože měří schopnost společnosti hradit splatné dluhy. Doporučená hodnota u tohoto ukazatele je 0,2 – 0,5. Hodnoty ukazatele jsou velice nízké a to vlivem příliš vysokých krátkodobých závazků.



Graf 13: Ukazatele likvidity

e.) Provozní (výrobní) ukazatele

Ukazatel produktivity přidané hodnoty

	jednotka	2004	2005	2006
Přidaná hodnota	tis. Kč	63 183	64 058	75 854
Počet zaměstnanců		108	116	115
Produktivita PH	tis. Kč	585,03	552,22	659,6

Tabulka 25: Produktivita PH

Produktivita přidané hodnoty je z provozních ukazatelů nejdůležitější a slouží především ke srovnání mezi firmami, které působí ve stejném oboru podnikání. Ve sledovaném období ukazatel produktivity přidané hodnoty má mírně kolísavý trend. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2006 a to 659 600,- Kč.

Ukazatel produktivity z výkonu

	jednotka	2004	2005	2006
Výkony	tis. Kč	237 795	243 812	276 827
Počet zaměstnanců		108	116	115
Produktivita z výkonu	tis. Kč	2201,81	2101,83	2407,19

Tabulka 26: Produktivita z výkonu

Produktivita z výkonu, tak jako produktivita přidané hodnoty, slouží zejména ke srovnání mezi firmami, které působí ve stejném oboru podnikání. Firma dosahuje uspokojivých hodnot po celé sledované období.

Ukazatel nákladovost výnosů

	jednotka	2004	2005	2006
Náklady	tis. Kč	277 370	293 235	312 970
Výnosy bez mimořádných		280 895	296 598	315 268
Nákladovost výnosů	%	99	99	99

Tabulka 27: Nákladovost výnosů

Nákladovost výnosů udává zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat. Z tabulky vidíme, že nákladovost je velmi vysoká. Ve všech letech sledovaného období je hodnota tohoto ukazatele 99 %. Vzhledem k velmi vysoké nákladovosti by se měla společnost zaměřit na snižování nákladů.

Ukazatel vázanosti zásob na výnosy

	jednotka	2004	2005	2006
Zásoby	tis. Kč	81 072	78 707	77 132
Výnosy bez mimořádných		208 895	296 598	315 268
Vázanost zásob na výnosy	%	39	27	24

Tabulka 28: Vázanost zásob na výnosy

Vázanost zásob na výnosy nám udává jak velký objem zásob je vázán na 1 Kč výnosů. Hodnota tohoto ukazatele by měla být minimální. Z tabulky je zřejmé, že vázanost zásob na výnosy má klesající tendenci.

3.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Podstatou konstrukce soustavy poměrových ukazatelů je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jenž zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Soustavy pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům.

Cílem této kapitoly je posouzení celkového finančního zdraví a situace podniku pomocí vybraných soustav ukazatelů. K analýze použiji vybrané bankrotní a bonitní modely.

a.) Bankrotní modely

Informují o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Altmanovo Z-skóre

	2004	2005	2006
Celková aktiva	320 608	315 540	304 567
Čistý prac.kapitál	12 351	18 699	9 339
Nerozdělený HV minulých let	34 764	30 563	33 026
Zisk před daněmi a úroky (EBIT)	15 325	12 393	11 282
Základní kapitál	17 600	17 600	17 600
Cizí zdroje	236 235	236 898	227 646
Celkové tržby	265 652	275 537	296 833
ČPK / Celková aktiva	0,0385	0,0593	0,0307
HV minulých let / Celková aktiva	0,1084	0,0969	0,1084
EBIT / Celková aktiva	0,0478	0,0393	0,0370
Vlastní kapitál / Cizí zdroje	0,0745	0,0743	0,0773
Celkové tržby / Celkové aktiva	0,8286	0,8732	0,9746
ALTMANNOVO Z-skóre	1,13	1,15	1,23

Tabulka 29: Altmanovo Z-skóre

Společnost podle Z-skóre se pohybuje na hranici šedé zóny a bankrotem. V letech 2004 a 2005 je Z-skóre menší než 1,2 a to znamená, že má firma vážné finanční problémy, což je na základě předchozí analýzy velmi pravděpodobné. Tento ukazatel má rostoucí tendenci, což naznačuje pozitivní vývoj. V posledním roce sledovaného období se Z-skóre zvýšilo na hodnotu 1,23 a tím je firma zařazena do „šedé zóny“, což znamená že se podnik nachází v kategorii podniku s určitými finančními potížemi. Především se jedná o závislost na cizím kapitálu. Dále by bylo dobré snižovat oběžná aktiva a to především zásoby.

Tafflerův model

	2004	2005	2006
EBT	5 737	9 578	8 224
Krátkodobé dluhy	228 693	225 535	218 903
Oběžná aktiva	241 044	244 234	228 242
Cizí zdroje	236 235	236 898	227 646
Celková aktiva	320 608	315 540	304 567
Tržby	265 652	275 537	296 833
EBT / Krátkodobé dluhy	0,0251	0,0425	0,0376
Oběžná aktiva / Cizí zdroje	1,0204	1,031	1,0026
Krátkodobé dluhy / Celková aktiva	0,7133	0,7148	0,7187
Tržby / Celková aktiva	0,8286	0,8732	0,9746
Tafflerův model	0,41	0,42	0,44

Tabulka 30: Tafflerův model

Tafflerův model je dalším modelem, který sleduje riziko bankrotu společnosti na základě 4 poměrových ukazatelů. Pro výpočet jsem použila modifikovanou verzi Tafflerova modelu. Výsledné hodnoty tohoto bankrotního modelu nabývají pro všechna sledovaná období hodnoty větší než 0,3. Tento model hodnotí firmu jako firmu s malou pravděpodobností bankrotu. Dle mého názoru nezhodnotil Tafflerův bankrotní model celkovou finanční situaci firmy nejlépe.

INDEX IN_{01}

	2003	2004	2005
Celková aktiva	320 608	315 540	304 567
Cizí zdroje	236 235	236 898	227 646
Zisk před daněmi a úroky (EBIT)	15 325	12 393	11 282
Nákladové úroky	5 307	4 493	3 907
Celkové výnosy	281 434	296 752	315 639
Oběžná aktiva	241 044	244 234	228 242
Krátkodobé závazky	163 290	174 998	176 211
Krátkodobé bankovní úvěry	65 403	50 537	42 692
Celková aktiva / Cizí zdroje	1,3572	1,3320	1,3379
EBIT / Nákladové úroky	2,8877	2,7583	2,8876
EBIT / Celková aktiva	0,0478	0,0393	0,0370
Celkové výnosy / Celková aktiva	0,8778	0,9405	1,0364
Oběžná aktiva / (krátk.závazky + krátk.bank.úvěry)	1,0540	1,0829	1,0427
INDEX IN_{01}	0,759	0,733	0,746

Tabulka 31: Index IN_{01}

Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

Podle indexu IN_{01} roku 2004 se společnost nachází v tzv. šedé zóně, tzn. že podnik netvoří hodnotu, ale také nebankrotuje. Neboli jde o bonitní podnik netvořící hodnotu. Hodnota indexu IN_{01} následujícího roku poklesla a tím se podnik zařadil do pásma „podnik ve finanční tísní“, který netvoří hodnotu a směřuje k bankrotu. V posledním roce sledovaného období se hodnota nepatrně zvýšila, ale nadále zůstává v pásmu „podnik ve finanční tísní“.

b.) Bonitní modely

Tyto modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.

	2004	2005	2006
Vlastní kapitál	74 601	69 813	71 442
Stálá aktiva	78 792	70 946	76 181
Finanční majetek	8 348	8 694	11 439
Pohledávky	132 799	149 314	132 812
Krátkodobé dluhy	228 693	225 535	218 903
Výkony	237 795	243 812	276 827
Pasiva celkem	320 608	315 540	304 567
EAT	4 064	3 517	2 669
Ukazatel stability	0,95	0,98	0,94
Ukazatel likvidity	0,28	0,32	0,30
Ukazatel aktivity	0,37	0,39	0,45
Ukazatel rentability	0,44	0,40	0,30
	5,58	5,66	5,04
Bilanční analýza I.	0,47	0,47	0,42

Tabulka 32: Bilanční analýza I.

Pokud celkový ukazatel dosahuje hodnot nad 1 je systém považován za dobrý, hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou považovány za únosné a hodnoty pod 0,5 jsou považovány za špatné. Z tabulky je zřejmé, že ve sledovaném období je hodnota tohoto modelu těsně pod hranicí 0,5, což naznačuje nepříznivou situaci.

3.2 Syntéza výsledků finanční analýzy

V této podkapitole postupně shrnu všechny důležité výsledky, ke kterým jsem došla na základě mnou vypracovaných analýz.

Analýza rozvahy

Z analýzy složení aktiv vyplývá, že je firma kapitálově lehká, tzn. má převahu oběžných aktiv. Podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech v roce 2004 - 2006 roste a to na úkor oběžných aktiv. Toto je způsobené tím, že společnost v daných letech investuje do SMV.

Největší podíl stálých aktiv v roce 2003 a 2004 zaujímá dlouhodobý finanční majetek. Společnost vlastní podíly ve společnostech Aromka Brno, a.s., Sklářny Moravia, a.s., Grios, s.r.o. a Alcastro, s.r.o. V roce 2005 a 2006 tento podíl poklesl, protože společnost prodala v roce 2005 podíl ve společnosti Sklářny Moravia, a.s. a v roce 2006 podíl ve společnosti Aromka Brno, a.s.

Největší podíl oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které v roce 2006 činí 45,9 % (139 671 000,- Kč). V předchozích letech to bylo 61 %, 47,3 % a 49,7 % z celkových aktiv. Tyto vysoké hodnoty poukazují na špatnou platební morálku odběratelů nebo dlouhou dobu splatnosti. Pozitivní je, že tato hodnota má klesající tendenci.

Při analýze pasiv je zvláštní pozornost věnována poměru vlastního a cizího kapitálu k celkovým pasivům. Pro financování svých aktiv společnost využívá nejvíce cizí zdroje (krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci), což je sice levnější způsob financování aktiv, ale také velmi rizikový, protože není splněna podmínka o vyváženosti kapitálu, kde by poměr vlastních a cizích zdrojů měl být v poměru 1:1. Nejvíce společnost využívá krátkodobé závazky, které v roce 2006 činí 57,9 %. I když je tento způsob financování výhodný, společnost musí pamatovat na to, aby byla schopna vždy dostát svým závazkům vůči dodavatelům.

Analýza výkazu zisku a ztrát

Největší částí celkových výnosů jsou provozní výnosy, jejichž podíl se v jednotlivých letech pohybuje od 94,9 % až po 99,7 %. Jedná se o výrobní firmu a tomu odpovídá i fakt, že dominantní část provozních výnosů je tvořena výkony, které největšího podílu dosáhly v roce 2006 (87,7 %). Další významnou složkou provozních výnosů jsou tržby za prodej zboží, které postupně klesají. V roce 2003 činí 18,6 % a v roce 2006 už jen 7,5 %.

Celkové výnosy poklesly v roce 2004 o 10 % avšak v dalších letech zaznamenaly růst. V roce 2005 tento růst činil 5,4 % a v roce 2006 o 6,4 %.

Celkové náklady se měnily úměrně s celkovými výnosy. V roce 2004 poklesly o 10,1 % a v roce 2005 vzrostly o 5,7 % . V roce 2006 dále vzrostly o 6,7 %.

Náklady jsou tvořeny převážně náklady provozními jejichž výše v roce 2003 byla 95,2 % z celkových nákladů. V dalších letech tento podíl klesal a v roce 2005 tvořil 91,8 %. V posledním roce sledovaného období se podíl provozních nákladů na celkových nákladech zvýšil na 95,5 %.

Největší podíl z provozních nákladů zaujímá výkonová spotřeba. Nejnižší podíl byl v roce 2005 a činil 61,3 %. Naopak nejvyšší podíl výkonové spotřeby na provozních nákladech byl v roce 2006 a činil 64,2 %.

Druhou největší složkou jsou náklady vynaložené na prodané zboží, jejichž podíl na provozních nákladech v jednotlivých letech klesá. Tyto náklady v roce 2003 tvořily 18,9 % a v roce 2006 tvoří už jen 7,6 %.

Náklady s výnosy rostly a klesaly ve sledovaném období stejnou měrou. Výnosy vždy přesahovaly náklady.

Provozní hospodářský výsledek, který je nejdůležitějším ukazatelem finančního zdraví firmy, zaznamenal výrazný pokles. Z hodnoty roku 2003 tj. 17 508 tis. Kč poklesl v roce 2006 na hodnotu 11 282 tis. Kč. V roce 2004 tento pokles činil 12,5 %, v roce 2005 19,1 % a v roce 2006 9 %.

Rentabilita

V oblasti rentability má společnost velmi negativní vývoj. Ukazatele, které jsem aplikovala, mají klesající tendenci. Ve sledovaném období je ROI na mírném sestupu, v roce 2004 činí 4,78 % a v roce 2006 činí 3,7 %. Jak je vidět, vypočtené hodnoty se ani zdaleka nepřibližují optimu, které by mělo být mezi 12 % - 15 %. Rentabilita celkového kapitálu je nízká a má klesající charakter. Tyto nízké hodnoty jsou způsobeny nízkým ziskem po zdanění a vysokými celkovými aktivy, které jsou tvořeny vysokým podílem krátkodobých pohledávek. Vývoj ROE také není příznivý, neboť má klesající tendenci. V roce 2004, 2005 a 2006 činil 5,45 %, 5,04 % a 3,74 %. Hodnoty ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu by měly být vyšší než rentabilita kapitálu celkového. Toto platí ve všech třech letech. Společnost by měla usilovat o maximalizaci tohoto ukazatele.

Aktivita

V oblasti aktivity má firma také problémy. Celková aktiva společnosti se neobráť ani jedenkrát. Společnost disponuje příliš velkým objemem aktiv, která nejsou dostatečně využívána.

Z analýzy zásob vyplývá, že se zásoby otočí přibližně 3x za rok, tento nízký obrat zásob svědčí o tom, že má podnik problémy s přebytečnými nelikvidními zásobami, které vyžadují nadbytečné financování. Tento ukazatel však má pozitivní (rostoucí) tendenci. Hodnoty ukazatele DO zásob jsou příliš vysoké. Pro podnik tato situace není pozitivní, neboť příliš vysoké zásoby, které leží na skladě, představují „mrtvý“ kapitál, který negeneruje zisk. DO zásob má pozitivní vývoj. V roce 2006 doba obratu zásob poklesla o 16 dní oproti roku 2004.

Doba obratu pohledávek přesahuje vícenásobně stanovenou dobu splatnosti krátkodobých pohledávek, tato situace sice podporuje dobré vztahy s odběrateli, ale na druhou stranu, to pro společnost přináší negativa v podobě nedostatku finančních prostředků, které by mohly být dále použity k financování své činnosti.

Doba obratu závazků se ve sledovaném období pohybuje okolo 220 dnů, což je velmi vysoká hodnota a svědčí o neschopnosti splácet závazky svým věřitelům. Ukazatel působí velmi negativně a snižuje solidnost vůči obchodním partnerům. Společnost není schopna dostát svým závazkům v krátké době, většina jich je placena po době splatnosti.

Zadluženost

Z hlediska zadluženosti se firma nachází ve všech letech sledovaného období v situaci, kdy se zadluženost pohybuje nad 70% - je tedy poměrně vysoká. Z toho vyplývá, že společnost je financována převážně cizími zdroji. Ukazatel samofinancování je doplněním ukazatele zadluženosti a z výsledků analýzy je zřejmé, že firma nevyužívá v takové míře ke krytí majetku vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí se pohybuje mírně pod doporučenou hodnotou. Společnost je schopna pokrýt úrokové splátky svým vyprodukovaným hospodářským výsledkem.

Likvidita

Míra jednotlivých ukazatelů likvidity, tj. likvidita běžná, pohotová a okamžitá poukazuje, že se společnost nachází pod doporučovaným rozmezím. Tyto hodnoty signalizují, že firma není schopna dostát svých závazků a měla by tuto situaci řešit.

Provozní ukazatele

Mezi provozními ukazateli tvoří problémovou oblast pouze nákladovost výnosů. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat. Ve všech letech sledovaného období je hodnota tohoto ukazatele 99%. Vzhledem k velmi vysoké nákladovosti by se měla společnost zaměřit na snižování nákladů.

Bankrotní a bonitní modely

Z bankrotních modelů vyplývá, že firma má finanční problémy, což je na základě předchozí analýzy velmi pravděpodobné. Podle Z-skóre měla firma v prvním roce vážné finanční problémy, tento ukazatel má ale rostoucí tendenci. V posledním roce sledovaného období se firma dostává do „šedé zóny“ a to znamená, že se podnik nachází v kategorii podniku s určitými finančními potížemi.

Podle indexu IN_{01} roku 2004 se společnost nachází v tzv. šedé zóně, tzn. že podnik netvoří hodnotu, ale také nebankrotuje. Neboli jde o bonitní podnik netvořící hodnotu. Hodnota indexu IN_{01} následujícího roku poklesla a tím se podnik zařadil do pásma „podnik ve finanční tísní“, který netvoří hodnotu a směřuje k bankrotu. V posledním roce sledovaného období se hodnota nepatrně zvýšila, ale nadále zůstává v pásmu „podnik ve finanční tísní“.

Bonitní modely jen potvrzují předešlé výsledky. Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy udává hodnotu těsně pod hranicí 0,5, což naznačuje nepříznivou situaci.

4 Formulace návrhů řešení problémových oblastí

Na základě výkazů společnosti Starorežná Prostějov – Palírna u Zeleného stromu, k.s. jsem provedla finanční analýzu. V této kapitole formuluji návrhy řešení problémových oblastí.

4.1 Návrhy pro oblast rentability

V oblasti rentability vykazuje společnost nízké výsledky s klesající tendencí. Řešením problému nízkého hospodářského výsledku a s tím související rentabilitou je možné zvýšení výnosů, či snížení nákladů, kdy optimální je kombinace obou těchto faktorů.

a.) Zvyšování rentability a výsledku hospodaření zvýšením tržeb

Aby se zvýšily tržby firmy je potřeba zvýšit odbyt výrobků a to výrazným tempem. Nástrojem ke zvýšení prodejů by mohla být správně zavedená marketingová strategie. Tato strategie umožní podniku efektivně alokovat zdroje vyčleněné na marketingové činnosti a tím co nejlépe využít potenciál cílového trhu.

V rámci marketingové strategie by se měla společnost především orientovat na oblast marketingové komunikace, která bude mít za cíl zviditelnění přítomnosti firmy na trhu. Je potřeba zákazníky a obchodní partnery aktivně oslovovat. Toho bude dosaženo reklamou uveřejňovanou v periodikách, rádiích, případně dalších médiích. Jelikož společnost nedisponuje dostatkem prostředků na nákladnou propagaci, doporučuji společnosti provést důkladnou marketingovou analýzu tak, aby byla kampaň správně zacílena a tím byly prostředky efektivně vynaloženy. Dále společnosti doporučuji prezentovat se na tuzemském i zahraničním trhu a to pomocí účasti na tematických veletrzích, pro které je nutné produkovat informační bulletiny, propagační publikace a další propagační předměty. V oblasti PR doporučuji společnosti zavést exkurze do výrobního závodu spojené s možností degustace vyráběných produktů. Dále je nutné sledovat vývoj v odvětví, přizpůsobovat se trhu pomocí různých akcí (limitovaná edice) a nabídnout zákazníkům atraktivní sortiment výrobků.

b.) Zvyšování rentability a výsledku hospodaření snížením nákladů

Při snižování nákladů je potřeba zavést kroky, které umožní jejich efektivní řízení a snížení. Společnost by měla sledovat výši nákladů a jejich vývoj u jednotlivých výkonů. Měla by je členit na jednotlivé oblasti, produkty, dále na fixní a variabilní. Pokud nemá společnost tyto informace, nelze dojít k úspěšnému řízení nákladů. Tento způsob členění nákladů místo je druhového často využíván ve vyspělejších zemích. S tímto souvisí vytyčení cíle, jímž musí být zavedení programu hospodárnosti, sledovat příčiny zvýšení nákladů, určit zodpovědnost za náklady a návrhy na řešení případného zvýšení nákladů či jejich pokrytí zvýšenými tržbami. Tento systém je tím přesnější, čím detailněji jsou členěny nákladové položky ve firmě a čím je podrobněji zpracován seznam položek pro zařazení mezi fixní či variabilní náklady. Čím jsou obě evidence podrobnější, tím je převod mezi druhovým členěním a členěním na fixní a variabilní náklady jednodušší. Pro řízení nákladů bych doporučila jednu z následujících metod a to Target costing nebo ABC.

Target costing

Jednou z možných metod řízení nákladů je Target costing. Kalkulace cílových nákladů (Target Costing) se orientuje zejména na řízení výrobních nákladů v předvýrobních etapách a snaží se o dosažení co nejnižších budoucích nákladů na výrobek. Cílovou kalkulaci nákladů lze charakterizovat také jako činnost, jejímž cílem je prověřit všechny možné myšlenky snížení nákladů v rámci fáze výzkumu, vývoje a přípravy finálního výkonu. Výsledkem této aktivity by měl být návrh výrobku, který splňuje všechny požadavky a očekávání zákazníků a jehož výrobní náklady a cena zajistí podniku požadovaný zisk.

Cílová kalkulace nákladů vychází z cílové ceny, jejíž stanovení souvisí s cenovou politikou podniku. Cílová cena by měla odrážet především hodnotu výrobku vnímanou zákazníkem, vlastnosti, kvalitu a cenu konkurenčních či obdobných výrobků, ale i strategické cíle podniku.

Vedle cílové ceny je třeba stanovit i cílový zisk, který obvykle vychází z požadované rentability vložených prostředků a z ní odvozené rentability výnosů. Dolní hranicí pro stanovení cílového zisku by měl být efekt získaný alternativním využitím vložených prostředků neboli oportunitní náklady.

Rozdíl mezi cílovou cenou a cílovým ziskem představuje maximální přípustné náklady, které daný výkon bude vyžadovat - cílové náklady neboli tzv. kalkulaci nákladů určenou trhem (Market Driven Costing). Tato kalkulace není odrazem vnitřních podmínek podniku, ale vyplývá z ceny, která respektuje tržní vztahy, a požadovanou výnosnost kapitálu. Cílové náklady je třeba porovnat s propočtovou kalkulací nákladů nového výrobku podle navrhovaných vlastností a technologických postupů. Pokud tyto kalkulované náklady jsou vyšší než cílová kalkulace nákladů, je třeba hledat možnosti snižování nákladů na úroveň nákladů cílových. Kalkulace cílových nákladů tak aktivně působí na hledání rezerv v technologických postupech, materiálech, přehodnocení vlastností výkonů, které vyžadují vysoké náklady, ale nijak se neprojeví v hodnocení výkonů zákazníkem. Na konci předvýrobní etapy by vlastnosti výrobku a technologie výroby by měly být na takové úrovni, aby zajistily dodržení cílových nákladů.

Splněním cílových nákladů proces kalkulace a řízení výrobních nákladů nekončí, pokračuje hledáním dalších zlepšení a dalších úspor v nákladech.

Cílová kalkulace znamená nové možnosti pro využití kalkulací v řízení. Nelze však opominout ani nebezpečí spojená s její aplikací. Cílová kalkulace se snaží snížit náklady výkonu, avšak nelze překročit určitou mez, za kterou již snížení nákladů jde na úkor kvality, zhoršení pracovních podmínek a zhoršení výkonnosti. Pokles nákladů přináší jednoznačně kladný efekt pouze pokud jde o omezení plýtvání, prostojů a eliminaci zbytečných a neproduktivních aktivit.

Informace, které poskytuje kalkulace cílových nákladů, je třeba využívat citlivě a zvažovat i další souvislosti. Kalkulace sestavená před zahájením výrobního procesu je

relativně nepřesná. Chyby mohou nastat při odhadu cílové ceny i při stanovování nákladů. Cílová cena může být stanovena příliš vysoká a trh ji neakceptuje. Pokud bude podnik nucen cílovou cenu snížit, pravděpodobně nedosáhne požadovaného efektu. Ještě větší rizika existují v oblasti nákladů. Některé náklady mohou být opomenuty nebo naopak v průběhu výroby se ukážou další možnosti úspor. Snaha dosáhnout cílových nákladů může také výrazně prodloužit výzkum a vývoj výkonu. Tím se zvyšuje riziko, že nebude platit cílová cena, změní se ceny jednotlivých vstupů atd. Zároveň se zvýší celkové náklady na výzkum a vývoj a vzniká otázka, zda se prostředky vynaložené na výzkum a vývoj skutečně vrátí ve zvýšeném zisku v budoucnu.

Ačkoli kalkulace cílových nákladů neznamena přelom v oblasti kalkulací, ani neřeší tradiční otázky spojené například s alokací zejména fixních nákladů do kalkulací, její přínos lze spatřovat ve změně postupu od zákazníka k vlastní výrobě a dále v posunu důrazu na řízení do předvýrobních etap.¹⁷

Kalkulace podle aktivit (ABC)

Activity Based Costing (kalkulace procesních nákladů) je systém, s jehož pomocí lze režijní náklady příčinně přiřadit produktům, zakázkám nebo zákazníkům. ABC vede k lepší průhlednosti fixních režijních nákladů, vyšší efektivitě plánování, zpřesněné kalkulaci produktů.

Metoda určuje nákladovou cenu a účinnost aktivit, způsoby čerpání podnikových zdrojů, nevyužité nebo nepostačující kapacity a nákladovou cenu produktů, služeb a zákazníků. Zásadní význam je v nepoměrně přesnějším stanovení nákladových cen z hierarchie podnikové zdroje - aktivity - produkty, služby a zákazníci, pochopení vlastní činnosti podniku z hierarchie procesy - aktivity - atributy: cena, kvalita, čas, funkčnost/inovace. Podstata procesního řízení nákladů spočívá v přizpůsobení nákladových kalkulací struktury podnikových procesů.

Prvním krokem při její aplikaci je vytvoření odpovídající struktury aktivit, kterými se budou náklady alokovat na výkony a které jsou vlastně příčinou spotřeby režijních nákladů v podniku. Každý podnikový proces je rozložen na jednotlivé režijní aktivity, pro něž je definována vztahová veličina (Cost Driver), která popisuje příčinu spotřeby těchto aktivit a pomocí níž je výkon aktivity měřen. Náklady jsou tedy v první fázi alokovány na jednotlivé aktivity. Výstupem této fáze kalkulace je ocenění jednotlivých prováděných režijních aktivit. Dále je nutné aktivity analyzovat a přiřadit jim měřítka, aby bylo možné výkon aktivit měřit a pomocí těchto měřítek přiřazovat náklady.

Další fází kalkulace je přiřazení těchto jednotkových nákladů aktivit na konkrétní výkon, tedy nákladový objekt. ABC kalkulace umožňuje využití několika na sobě navazujících nákladových objektů. To znamená, že neprovádí kalkulaci pouze na finální produkt (výrobek nebo službu), ale alokuje náklady jednotlivých hlavních podnikových procesů na ty objekty, které jsou jejich výstupy. To znamená, že např. pro proces vstupní logistiky se definuje nákladový objekt, kterým je nakupovaná položka, na kterou se alokují veškeré nepřímé náklady související s aktivitami, které jsou součástí procesu vstupní logistiky. Náklady na nakupovanou položku, které obsahují vedle ceny, za kterou byly nakoupeny i náklady na režijní aktivity, které byly v souvislosti s jejich pořízením vynaloženy, takto oceněný nakupovaný produkt pak přechází do následného procesu, kterým je např. výroba. V následné fázi dochází k tvorbě tzv. účtů aktivit, které evidují spotřebu jednotlivých jednotkových nákladů aktivit nákladovými objekty, tedy to, kolik jednotek aktivit bylo spotřebováno v souvislosti s určitým nákladovým objektem. Pozornost je nutné věnovat vhodně stanovené struktuře aktivit, která by měla odpovídat skutečné struktuře procesů a aktivit probíhajících v podniku. Aktivity je možné obecně rozdělit na aktivity přidávající hodnotu, které přidávají produktu nebo službě něco, co je zákazník ochoten zaplatit, a aktivity nepřidávající hodnotu. Aktivity, které hodnotu nepřidávají, přinášejí náklady a časové ztráty, ale z pohledu zákazníka nedávají produktu nebo službě žádnou hodnotu. Aktivity, které nepřidávají tuto hodnotu jsou v podniku prováděny pro interní potřeby. Slouží k podpoře primárních aktivit, tedy těch, které hodnotu z pohledu zákazníka přidávají. Jsou to tedy aktivity podpůrné neboli sekundární. Z tohoto důvodu není vhodné alokovat podpůrné aktivity přímo na nákladový objekt, protože zpravidla

se nenalezne příčinná souvislost mezi jejich spotřebou a nákladovými objekty. Podpůrné aktivity jsou spotřebovávány aktivitami primárními, proto se k těmto aktivitám přiřazují.¹⁸

Náklady při aplikaci ABC systému lze rozdělit na tři skupiny. První skupinou jsou přímé náklady. Přímé náklady lze přímo přiřadit nákladovému objektu. Druhou skupinou jsou náklady, které se přiřazují aktivitám, tedy náklady alokovatelné pomocí aktivity. Třetí skupinu nákladů tvoří nealokovatelné náklady. Je to malá část režijních nákladů, které je obtížné přiřadit k nějaké specifické aktivitě. Zde je nesmyslné alokovat je pomocí aktivit, protože nelze stanovit vztahovou veličinu, která je příčinou jejich spotřeby.

Informace, které jsou výstupem této metody mají daleko širší pole využití, než je tomu u tradičních kalkulací. Vedle přesného ocenění výkonů, využitelného k tvorbě cen, nám zákazník, jako nákladový objekt umožňuje efektivní řízení ziskovosti zákazníků. Když se seřadí zákazníci od nejziskovějšího k nejméně ziskovému, lze kvantifikovat ztráty, které způsobují efekt tzv. „Profit Erosion“, což znamená, že několik posledních zákazníků, kteří jsou ve skutečnosti ztrátoví, snižují výši celkového hospodářského výsledku.¹⁹

4.2 Návrhy pro oblast aktivity

a.) Efektivní řízení zásob v podniku

V případě zásob, které se v podniku otočí přibližně třikrát za rok a leží na skladě v průměru 102 dní, by měl podnik přikročit k optimalizaci stavu zásob. Cílový stav zásob by měl být sice nižší, ale takový, aby kolísavá spotřeba materiálu mohla být kdykoliv pokryta nákupem v přiměřeném termínu. Vysokému stavu zásob lze zabránit důkladným rozбором účetních evidencí skladových zásob. Tato evidence by měla vyhovovat nejen požadavkům účetnictví, ale současně také požadavkům na reálné zachycení stavu a pohybu z hlediska řízení optimalizace jejich objemu a struktury. Pro zabezpečení tohoto požadavku by měla evidence zásob zachycovat také údaje

o zakázkách, ke kterým se pohyb zásob vztahuje, kalkulace těchto zakázek a údaje o méně likvidních či nelikvidních zásobách (z hlediska četnosti jejich využití při výrobě).

V praxi se užívá několik empirických přístupů, které umožňují určit okamžik, v němž je třeba doplnit zásobu (materiálu a surovin, pomocných látek, nedokončených výrobků...). Pro optimální řízení zásob je proto dále vhodné zavést komplexní systém jejich řízení. Vhodná k použití je metoda ABC, která třídí druhy materiálu do tří skupin:

- A - se sestaví tak, aby kumulovala položky, které tvoří relativně vysoký podíl na hodnotově vyjádřené spotřebě zásob (obvykle 60 % - 80 %) při relativně malém podílu na celkovém počtu položek (obvykle 5 % - 20 %),
- B - se zařadí položky zhruba tak, aby jejich podíl na hodnotově vyjádřené spotřebě zásob odpovídal podílu na celkovém počtu položek (obvykle činí podíl cca 10 % - 20 %),
- C - pak zastanou ostatní položky, které tvoří velmi malý podíl na hodnotově vyjádřené spotřebě zásob (obvykle 5 % - 20 %) při majoritním podílu na celkové počtu skladovaných položek (60 % - 80 %).

Diferencovaný přístup k jednotlivým skupinám materiálu spočívá v tom, že materiálům zařazením do skupiny A se věnuje mimořádná pozornost, proto se optimalizační propočty provádí co nejpřesněji. U materiálů skupiny B je možné připustit určitá zjednodušení. Materiály skupiny C je možné opatřovat kvalifikovaným odhadem. Tento přístup k jednotlivým skupinám materiálů umožňuje racionální a hospodárné řízení zásob.

Uplatňuje se nejen při operativním řízení zásob, ale i při zásobovací strategii či při plánování spotřeb v podniku. Situaci by řešil moderní software pro řízení výroby, který by obsahoval modul řízení zásob.

Další z metod, pomocí které by podnik mohl řídit zásoby, je metoda Just-in-time. Jejím cílem je vytvořit takový systém vztahu mezi dodavatelem a odběratelem, který umožňuje, aby odběratel nemusel udržovat prakticky žádnou zásobu. Tuto metodu bych však společnosti prozatím nedoporučovala, protože je spojena s řadou problémů, kterými jsou např.:

- dostupnost dopravních služeb, které jsou schopny dodat s danou přesností a frekvencí materiál na určené místo,
- spolehlivost dodavatele, který dodá 100 % svých výrobků však i v potřebné kvalitě,
- rychlá reakce všech článků logistického řetězce na vzniklé poruchy tak, aby prodleva v jedné části automaticky nezpůsobila zpoždění ostatních prvků systému (to je podmíněno nejen organizací práce, ale i technologií a schopností a dovednostmi zaměstnanců),
- v řadě případů může tento systém vést k určitému navýšení nákladů na pořízení dodavatelských služeb nebo produktů.

b.) Řízení pohledávek

V oblasti řízení pohledávek má společnost problémy. Doba obratu pohledávek přesahuje vícenásobně stanovenou dobu splatnosti krátkodobých pohledávek, která je 30 dnů u tuzemských odběratelů a 60 dní u zahraničních plateb.

Je pravda, že společnost při dnešní vysoké konkurenci může prostřednictvím delší doby splatnosti vydaných faktur usilovat o lepší postavení na trhu a získávat tím více zakázek, tudíž prodlužující se doba splatnosti se může stát její obchodní politikou a konkurenční výhodou. Přesto vysoká doba obratu pohledávek v sobě nese i nezanedbatelná rizika, mezi které můžeme zařadit v první řadě riziko, že odběratel se při delší době splatnosti bude snažit o její další prodlužování nebo fakturu nezaplatí vůbec.

Dalším negativním efektem vysoké doby splatnosti pohledávek je odvod DPH z výnosů a zaplacená daň z příjmů, protože i nezaplacené faktury se objeví ve výnosech. V případě nezaplacení vystavené faktury dochází k výpadku v plánovaném inkasu, neuhrazenou pohledávku je možné pouze odepisovat. Navíc poskytování dlouhého dodavatelského úvěru klade nároky na financování společnosti a prodlužování doby splatnosti odběratelům by se nemělo dít na úkor zvyšujících se závazků, které zhoršují likviditu společnosti.

Pro snížení DO pohledávek navrhuji zahrnout následující opatření:

- prověřovat zákazníky (Prověření zákazníka je nutné k prevenci vzniku nedobytných pohledávek a opožděných plateb odběratelů. U zakázek s novými odběrateli je třeba získat všechny možné externí informace o platební morálce daného subjektu.),
- kvalitní smlouvy (Je třeba stanovit jasné vztahy mezi firmou a zákazníkem, předem definovat jak budou řešeny případné spory, a to včetně jasných pravidel splácení závazků zákazníka a případné sankce.),
- stanovit hranice úvěru (Vyjádřit maximální sumu neuhrazených faktur v daném okamžiku.),
- nabízet skonto, pokud je uplatnění reálné (Skonto představuje pobídku, slevu pro odběratele v případě, že za služby zaplatí dříve než je standardní splatnost. Efektem by pak byly nižší administrativní náklady spojené se sledováním a případným vymáháním pohledávek a menší riziko vzniku nedobytných pohledávek.),
- sledovat splatnosti faktur (Evidovat faktury po lhůtě splatnosti spolu s časem uplynulým od doby splatnosti a návrh způsobu vymáhání.),
- vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti:
 - do tří dnů po splatnosti telefonicky ověřit důvody nesplnění termínu splatnosti,

- dva týdny po lhůtě splatnosti písemně formálně upomenout, s žádostí o urychlené uhrazení faktury s uvedením úroků z prodlení,
- po měsíci může mít u vyšších pohledávek výsledky osobní kontakt, s případným návrhem splátkového kalendáře,
- šest týdnů po lhůtě splatnosti písemně upomenout s pokusem o smír, který musí být zaslán doporučeně a je nezbytný k vymáhání soudní cestou,
- dva měsíce po splatnosti dle charakteru dlužníka a pohledávky zvolit možnost podání žaloby pro neplacení, podat návrh na exekuci, či případ předat agentuře pro mimosoudní vymáhání.

4.3 Návrhy pro oblast likvidity

Řízení likvidity

Míra jednotlivých ukazatelů likvidity, tj. likvidita běžná, pohotová a okamžitá poukazuje, že se společnost nachází pod doporučovaným rozmezím. Tyto hodnoty signalizují, že firma není schopna dostát svých závazků a měla by tuto situaci řešit. Pokud se firma nedokáže s touto oblastí dostatečně vypořádat, hrozí jí existenční problémy (od ztráty dodavatelů až po hrozbu exekučního řízení).

Z výše uvedených důvodů navrhuji důsledné řízení likvidity, tj. řízení cash flow. Všechny činnosti v této oblasti musí vést k udržení trvalé likvidity společnosti, která je nezbytná ke schopnosti hradit vždy včas své závazky a potřeby firmy. Toky peněz se musí sledovat ve všech částech podniku. Finanční útvar firmy musí s co nejnižšími náklady zajistit rovnováhu mezi potřebami a zdroji, tj. mezi plánovanými výdaji a platbami spojenými s úhradou závazků dodavatelům, zaměstnancům, finančnímu úřadu, platbami energií či dalšími výdaji nutnými na provoz firmy a očekávanými příjmy z inkasa pohledávek.

Soubor činností a opatření v rámci řízení likvidity musí vyústit ve společné cíle k dosažení celkové efektivity. Mezi tyto cíle spadá včasné hrazení splatných závazků,

které firmě ušetří případné penále z prodlení z pozdní úhrady faktury a dalším cílem je úročení všech zůstatků finančního majetku.

Aby se likvidita společnosti zlepšila, mohla by využít těchto možností:

- zvážit v jednotlivých případech odprodej pohledávek faktoringovým společností,
- motivovat odběratele k včasnějším platbám faktur,
- efektivní řízení zakázek, aby byly eliminovány výkyvy v příjmech.

4.4 Návrhy pro oblast zadluženosti

Z hlediska zadluženosti se firma nachází ve všech letech sledovaného období v situaci, kdy se zadluženost pohybuje nad 70% - je tedy poměrně vysoká. Z toho vyplývá, že společnost je financována převážně cizími zdroji a to může vést k problémům se solventností a tedy i likviditou, pokud by chtěli všichni věřitelé ihned uspokojit své pohledávky.

Možností, jak snížit zadluženost společnosti je navýšením vlastního kapitálu pomocí zvýšení základního kapitálu zvýšením podílů vlastníků, vstupem strategického partnera do společnosti nebo venture kapitál. Za nejpravděpodobnější scénář v případě mnou hodnocené společnosti považuji vstup strategického partnera nebo venture kapitál. Jelikož ostatní způsoby financování jsou poměrně běžnou záležitostí, budu se v následujícím textu věnovat v naší republice méně obvyklému způsobu financování pomocí venture kapitál.

Rizikový kapitál představuje dlouhodobou investici nejen peněz, ale i času a úsilí. Může být považován za alternativu k dlouhodobému a příležitostně ke střednědobému financování. Investiční období je většinou tři roky, může však být pětileté i delší. Důležitým faktorem bývají podmínky společenské smlouvy umožňující prodej vlastního podílu nebo formu převodu tohoto podílu na management

za daných specifik. V důsledku je po určité době zajištěna stabilizace firmy stejně tak jako v případě vstupu strategického partnera. Je nutno také zhodnotit potřebu volného kapitálu, který bude přínosem investora. Při volných finančních prostředcích je tato alternativa neopodstatněná.

Základní poznávací rys tohoto zdroje financování je synergický efekt, který spojení s venture kapitálem přináší původci podnikatelského záměru. Venture kapitálová investice totiž není jednorázové poskytnutí financí, ale mnohaletý proces soužití podnikatelského subjektu s venture kapitálovým investorem všestranně napomáhajícím rozvoji firmy a pravidelně monitorujícím aktuální situaci ve firmě. Odborné znalosti, které s sebou investor přináší, mají mnohdy pro rozvoj firmy větší význam než samotné investiční prostředky.

Podstatou investování do podniku formou rizikového kapitálu je přímý vstup do základního jmění firmy. Obvykle se venture kapitálový investor stává menšinovým podílníkem na firmě s právem veta v některých zásadních rozhodnutích. Když firma neuspěje, pak ztrácí vložené prostředky. V případě úspěchu firmy může jeho menšinový podíl představovat i několikanásobné zhodnocení investice. Venture kapitálový investor však vydělá pouze tehdy, když vydělá i tvůrce podnikatelského záměru (podnikatel).

Od obvyklého spolupodílníka na firmě se venture kapitál odlišuje svou snahou účastnit se pouze na přijímání zásadních rozhodnutí firmy a ponechat běžný chod firmy na tvůrcích podnikatelského záměru. Na rozdíl od bank se při poskytování financí nerozhoduje podle záruk a zajištění splácení vložených prostředků, ale především podle atraktivnosti podnikatelského záměru a předpokládanou schopností jeho tvůrců úspěšně záměr realizovat.

Výhody, které může přinést spojení investora rizikového kapitálu a firmy se zajímavým podnikatelským záměrem:

- rizikový kapitál poskytuje solidní kapitálový základ pro budoucnost - aby bylo možno splnit záměry růstu firmy a plány jejího rozvoje,
- během investičního období firma neplatí žádné splátky ani úrokové náklady - z tohoto důvodu neexistuje žádný negativní vliv na hotovostní tok (pokud rizikový kapitál nezahrnuje prioritní akcie, ze kterých se platí fixní dividenda, a které mohou mít stanoveny termíny umoření, nebo pokud není součástí finančního balíku dluh),
- investor rizikového kapitálu se snaží být skutečným obchodním partnerem, který se podílí na riziku a odměnách, poskytuje praktické rady a odborné znalosti (dle potřeby) a napomáhá firemnímu obchodnímu úspěchu,
- firemní obchodní aktiva nebudou pod žádnými retenčními právy a podnikatel nebude muset poskytovat žádné osobní záruky,
- existuje mnoho rozličných zdrojů, druhů a typů organizací poskytujících rizikový kapitál, takže je možné uspokojit různorodé potřeby.

Na druhé straně ani financování rizikového kapitálu není úplně bez rizika - fondy rizikového kapitálu nesou riziko nezdaru stejně jako ostatní majitelé nebo akcionáři. Participují na kmenovém kapitálu a jsou odměňováni v závislosti na úspěchu firmy - podílejí se na zisku, ale i ztrátě a na konečném prodeji investice.²⁰

Závěr

V diplomové práci jsem zhodnotila finanční situaci společnosti Starorežná Prostějov – Palírna u Zeleného stromu, k.s., která je třetí největší likérkou v České republice a na tomto základě jsem navrhla opatření, které by mohla vést ke zlepšení zjištěných výsledků.

Aby firma neztratila své postavení na trhu a mohla být konkurenceschopná je třeba veškeré jednání ve společnosti přizpůsobit rychle se měnícím podmínkám na trhu. Finanční analýza zachycuje především stav současné situace na základě dat z předešlých období. Ovšem díky zjištěným závislostem a trendům může naznačit mnohé o budoucím vývoji. Díky tomu je možno předcházet negativnímu vývoji v hospodaření firmy.

V teoretické části diplomové práce byly definovány jednotlivé oblasti, které jsou nezbytné pro správné provedení finanční analýzy podniku. Tyto teoretické poznatky se staly základním podkladem pro zpracování aplikační části.

V druhé části jsem popsala společnost Starorežná Prostějov – Palírna u Zeleného stromu, k.s., její vlastnické vztahy, její majetkové účasti a výrobní program.

V aplikační části práce jsem provedla horizontální a vertikální analýzu rozvahových položek aktiv, pasiv a také výkazu zisku a ztrát. Dále jsem řešila rozdílové ukazatele (ČPK manažerským a investorským způsobem, pohotové finanční prostředky a čistý peněžní majetek), poměrové ukazatele v oblasti rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a provozní ukazatele. V neposlední řadě jsem aplikovala vybrané soustavy ukazatelů (bankrotní modely – Z-skóre, Tafflerův model, Index IN, bonitní modely – Bilanční analýza I.). Celou kapitolu jsem zakončila shrnutím finančního stavu společnosti.

V návrhové části diplomové práce jsem se zaměřila na zjištěné nedostatky v oblasti rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity a vypracovala jsem návrhy na odstranění či zmírnění zjištěných problémů a jejich vlivu do budoucna. Návrhy ke zlepšení se vztahovaly na oblast zvyšování rentability řízením nákladů, řízením zásob a pohledávek v oblasti aktivity, řízení likvidity a optimalizaci kapitálové struktury.

Hlavním cílem této práce bylo aplikovat finanční analýzu na konkrétní podnik, využít její možnosti a po syntéze výsledků provedené analýzy formulovat návrhy řešení problémových oblastí.

Finanční analýza by měla patřit mezi nástroje pro finanční řízení podniku. Věřím, že mnou zpracovaná práce bude pro firmu přínosem a mnou navržené návrhy pomohou k řešení problémových oblastí.

Literatura

- [1] BAŘINOVÁ, D. a VOZŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha: Grada 2005. ISBN 80-247-1151-X.
- [2] DELATTRE, E.; přeložila Eva Vergeinerová. *Nové finanční nástroje*. Praha: HZ Editio, 2000. ISBN 80-86009-30-0.
- [3] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-58-0.
- [4] DOSTÁL, P. *Moderní metody finančních analýz*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2002. ISBN 80-7318-075-8.
- [5] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku : praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. ISBN 80-902111-2-7.
- [6] GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. ISBN 80-86119-47-5.
- [7] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: GRADA, 2006. ISBN 80-247-1558-9.
- [8] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [9] NEUMAEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- [10] PAULAT, V. *Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. ISBN 80-7259-006-5.
- [11] REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management I část*. 2.vyd. Brno 2003. ISBN 80-214-2487-7.
- [12] REŽŇÁKOVÁ, M. a ZINECKER, M. *Finanční management II část*. 2.vyd. Brno 2003. ISBN 80-214-2488-5
- [13] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. Praha: GRADA, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.

- [14] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. ISBN 80-7226-140-1.
- [15] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- [16] Interní materiály společnosti Starorežná Prostějov – Palírna u Zeleného stromu, k.s.
- [17] ŠOLJAKOVÁ, L. *Strategicky orientované manažerské účetnictví* [online]. Dostupné na <<http://www.nb.vse.cz/fak1/cefius/Obcasnik4/Dokumenty/Soljakova.doc>>.
- [18] HEKELA, J. *ABC/ABM jako proaktivní nástroj moderního řízení podniku* [online]. Dostupné na <<http://si.vse.cz/archiv/clanky/2000/hekela.pdf>>.
- [19] POPESKO, B. *Co se skrývá pod pojmem: „Procesní řízení nákladů“?* [online]. Dostupné na <<http://www.controlling.cz/files/File/popesko-boris-co-se-skryva-pod-pojmem-procesni-rizeni-nakladu.pdf>>.
- [20] *Základní informace o rizikovém kapitálu* [online]. Listopad 2002. Dostupné na <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/pojisteni-investovani/zakladni-informace-o-rizikovem-kapitalu/1000466/4209/>>.

Seznam zkratk a symbolů

A	ukazatel aktivity
a. s.	akciová společnost
atp.	a tak podobně
BL	běžná likvidita
BU	běžný účet
CA	celková aktiva
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DO _p	doba obratu pohledávek
DO _z	doba obratu zásob
DO _{zÁV}	doba obratu závazků
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
FM	finanční majetek
Kč	koruna česká
KD	krátkodobé dluhy
k.s.	komanditní společnost
KZ	krátkodobé závazky
L	ukazatel likvidity

např.	například
OA	oběžná aktiva
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
PN	provozní náklady
popř.	popřípadě
PP	peněžní prostředky
PR	public relation
R	ukazatel rentability
resp.	respektive
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
S	ukazatel struktury
SA	stálá aktiva
SMV	samostatné movité věci
S_t	společný jmenovatel
T	tržby
t	čas
tis.	tisíc
tj.	to je
tzn.	to znamená
U_s	ukazatel struktury
U_t	ukazatel v čase t

U_{t-1}	ukazatel v čase t-1
vč.	včetně
VH	výsledek hospodaření
Výkaz Z/Z	výkaz zisku a ztrát
Z	Z-skóre

Seznam tabulek

Tabulka 1: SWOT analýza

Tabulka 2: Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3: Vertikální analýza rozvahy (v %)

Tabulka 4: Výnosy (absolutní údaje v tis. Kč)

Tabulka 5: Náklady (absolutní údaje v tis. Kč)

Tabulka 6: HV (údaje v tis. Kč)

Tabulka 7: Vývoj ČPK, pohotových finančních prostředků a ČPM (údaje v tis. Kč)

Tabulka 8: Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Tabulka 9: Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Tabulka 10: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tabulka 11: Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Tabulka 12: Rentabilita tržeb (ROS)

Tabulka 13: Obrat celkových aktiv

Tabulka 14: Obrat stálých aktiv

Tabulka 15: Obrat zásob

Tabulka 16: DO zásob

Tabulka 17: DO pohledávek

Tabulka 18: DO závazků

Tabulka 19: Ukazatel celkové zadluženosti

Tabulka 20: Koeficient samofinancování

Tabulka 21: Koeficient úrokového krytí

Tabulka 22: Běžná likvidita

Tabulka 23: Pohotová likvidita

Tabulka 24: Okamžitá likvidita

Tabulka 25: Produktivita PH

Tabulka 26: Produktivita z výkonu

Tabulka 27: Nákladovost výnosů

Tabulka 28: Vázanost zásob na výnosy

Tabulka 29: Altamanovo Z-skóre

Tabulka 30: Tafflerův model

Tabulka 31: Index IN_{01}

Tabulka 32: Bilanční analýza I.

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv

Graf 2: Vývoj oběžných aktiv

Graf 3: Vývoj stálých aktiv

Graf 4: Vývoj pasiv

Graf 5: Struktura vlastního kapitálu

Graf 6: Struktura cizích zdrojů

Graf 7: Struktura aktiv

Graf 8: Struktura pasiv

Graf 9: Přehled nákladů a výnosů

Graf 10: Vývoj HV

Graf 11: Vývoj ČPK, pohotových finančních prostředků a ČPM

Graf 12: Ukazatele rentability

Graf 13: Ukazatele likvidity

Seznam příloh

Příloha č. 1: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha č. 2: Rozvaha k 31. 12. za období 2003 – 2006

Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát k 31. 12. za období 2003 – 2006

Příloha č. 1: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát za období 2003 - 2006

	Text	změna 03/04		změna 04/05		změna 05/06	
		tis.Kč	%	tis.Kč	%	tis.Kč	%
I.	Tržby za prodej zboží	-24 933	-42,8	-3 660	-11,0	-5 938	-20,0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-25 310	-43,4	-3 477	-10,5	-5 764	-19,5
+	Obchodní marže	277	-379,5	-83	-40,7	-174	-143,8
II.	Výkony	-6 590	-2,7	6 017	2,5	33 015	13,5
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-24 627	-9,6	13 545	5,8	27 234	11,1
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlas. výroby	18 182	-142,6	-8 324	-153,3	6 504	-224,7
3.	Aktivace	-145	-96,0	796	13 266,7	-723	-90,1
B.	Výkonová spotřeba	-21 298	-10,9	4 959	2,8	21 045	11,7
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	-23 376	-14,5	994	0,7	18 962	13,6
B. 2.	Služby	2 078	6,0	3 965	10,8	2 083	5,1
+	Přidaná hodnota	15 085	31,4	875	1,4	11 796	18,4
C.	Osobní náklady	947	4,4	2 901	13,0	-1 625	-6,5
C. 1.	Mzdové náklady	-20	-0,1	1 953	12,9	-1 319	-7,7
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti	907	-	233	25,7	300	26,3
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	41	0,7	691	12,0	-568	-8,8
C. 4.	Sociální náklady	19	4,4	24	5,3	-38	-8,0
D.	Daně a poplatky	-31	-7,3	-136	-34,6	26	10,1
E.	Odpisy dl. nehmotného a hm. majetku	-98	-1,8	358	6,6	238	4,1
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-1 968	-26,4	-35	-0,6	-1 484	-27,2
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-14	-23,0	-44	-93,6	282	9 400,0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	-1 954	-26,4	9	0,2	-1 766	-32,4
F.	Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu	-1 772	-26,8	-578	-11,9	-237	-5,5
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-37	-100,0	0	-	0	-
2.	Prodaný materiál	-1 735	-26,3	-578	-11,9	-237	-5,5
G.	Změna stavu rezerv a opr.pol.v provoz.oblasti a komplex.Ná příštích obd.	3 106	-93,8	-13 043	6 301,0	5 397	-40,7
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 027	87,3	416	18,9	2 521	96,2
H.	Ostatní provozní náklady	14 175	164,7	14 686	64,5	10 145	27,1
*	Provozní výsledek hospodaření	-2 183	-12,5	-2 932	-19,1	-1 111	-9,0
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	103	-	13 097	12 715,5	-8 377	-63,5
J.	Prodané cenné papíry a podíly	103	-	12 425	12 063,1	-8 441	-67,4
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	743	-	386	52,0	-1 129	-100,0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	743	-	386	-	-1 129	-100,0
X.	Výnosové úroky	454	127,2	-762	-94,0	86	175,5
N.	Nákladové úroky	-131	-2,4	-814	-15,3	-586	-13,0
XI.	Ostatní finanční výnosy	144	34,1	141	24,9	-24	-3,4
O.	Ostatní finanční náklady	60	5,4	-157	-13,5	46	4,6
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	1 412	-24,5	1 408	-32,4	-463	15,7
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-50	-3,0	-335	-20,9	40	3,2
Q. 1.	Splatná	-43	-2,6	-1 311	-81,9	1 208	418,0
2.	Odložená	-7	-100,0	976	-	-1 168	-119,7
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-721	-7,1	-1 189	-12,7	-1 614	-19,7
XIII.	Mimořádné výnosy	-206	-27,7	-385	-71,4	217	140,9
R.	Mimořádné náklady	-309	-87,8	-14	-32,6	-2	-6,9
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	18	33,3	-65	-90,3	34	485,7
S. 1.	Splatná	18	33,3	-65	-90,3	34	485,7

*	Mimořádný výsledek hospodaření	85	25,1	-306	-72,2	185	156,8
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	-334	-5,5	-948	-16,5	-581	-12,1
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-302	-6,9	-547	-13,5	-848	-24,1
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-333	-5,5	3 841	67,0	-1 354	-14,1

Příloha č. 2: Rozvaha k 31. 12. za období 2003 – 2006

	Položka rozvahy	účetní období			
		2003	2004	2005	2006
	Aktiva celkem	394 283	320 608	315 540	304 567
A	<i>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</i>	0	0	0	0
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>	65 262	78 792	70 946	76 181
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	220	777	544	335
3.	Software		651	484	315
	Ocenitelná práva	220	126	60	20
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	24 770	37 743	41 138	50 669
1.	Pozemky	2 545	5 177	5 177	6 852
2.	Stavby	14 204	27 397	25 425	34 599
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7 644	5 169	10 536	9 218
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	350	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	27	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	40 272	40 272	29 264	25 177
1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	36 705	36 705	24 177	24 177
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	2 567	2 567	4 087	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 000	1 000	1 000	1 000
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	328 019	241 044	244 234	228 242
C.I.	Zásoby	74 149	81 072	78 707	77 132
1.	Materiál	58 951	60 698	61 701	57 612
2.	Nedokončená výroba a polotovary	6 413	7 498	5 032	4 277
3.	Výrobky	8 715	12 664	11 891	15 243
5.	Zboží	70	212	83	
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	240 476	151 624	156 833	139 671
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	209 367	132 799	149 314	132 812
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	10 325	8 228	6 058	5 504
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	783	575	1 413	1 353
9.	Jiné pohledávky	20 001	10 022	48	2
C.IV.	Finanční majetek	13 394	8 348	8 694	11 439
1.	Peníze	1 576	1 067	1 063	1 003
2.	Účty v bankách	11 818	7 281	7 631	6 436
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	4 000
D.	<i>Časové rozlišení</i>	1 002	772	360	144
1.	Náklady příštích období	289	463	331	119
3.	Příjmy příštích období	713	309	29	25

	Položka rozvahy	účetní období			
		2003	2004	2005	2006
	Pasiva celkem	394 283	320 608	315 540	304 567
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	69 098	74 601	69 813	71 442
A.I.	Základní kapitál	14 710	17 600	17 600	17 600
1.	Základní kapitál	1 471	1 471	17 600	17 600
3.	Změny základního kapitálu	13 239	16 129	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	14 823	17 713	17 713	17 713
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	435	460	420	434
1.	Zákonný rezervní fond	356	356	356	356
2.	Státutární a ostatní fondy	79	104	64	78
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	34 764	34 764	30 563	33 026
1.	Nerozdělený zisk minulých let	34 764	34 764	30 563	33 026
A.V.	Výsledek hospodaření běžné. účet. obd.	4 366	4 064	3 517	2 669
B.	<i>Cizí zdroje</i>	310 941	236 235	236 898	227 646
B.I.	Rezervy	6 900	5 643	1 539	1 759
B.II.	Dlouhodobé závazky	7 327	0	976	784
B.III.	Krátkodobé závazky	226 053	163 290	174 998	176 211
1.	Závazky z obchodních vztahů	21 897	13 688	17 442	20 474
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	-688	2 019	166	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	15 900	15 257	12 383	15 752
5.	Závazky k zaměstnancům	27 110	27 406	9 655	7 913
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. Poj.	424	889	802	828
7.	Stát - daňové závazky a dotace	150 624	87 805	99 549	87 126
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 343	1 050	435	575
10.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	1 737
11.	Jiné závazky	8 443	15 176	34 566	41 806
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	70 661	67 302	59 385	48 892
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	2 874	1 899	8 848	6 200
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	67 787	65 403	50 537	42 692
C.	<i>Časové rozlišení</i>	14 244	9 772	8 829	5 479
1.	Výdaje příštích období	14 244	9 772	8 829	5 479

Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát k 31. 12. za období 2003 – 2006

	Text	2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	58 226	33 293	29 633	23 695
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	58 299	32 989	29 512	23 748
+	Obchodní marže	-73	204	121	-53
II.	Výkony	244 385	237 795	243 812	276 827
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	256 986	232 359	245 904	273 138
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlas. výroby	-12 752	5 430	-2 894	3 610
3.	Aktivace	151	6	802	79
B.	Výkonová spotřeba	196 214	174 916	179 875	200 920
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	161 516	138 140	139 134	158 096
B. 2.	Služby	34 698	36 776	40 741	42 824
+	Přidaná hodnota	48 098	63 183	64 058	75 854
C.	Osobní náklady	21 333	22 280	25 181	23 556
C. 1.	Mzdové náklady	15 176	15 156	17 109	15 790
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti	0	907	1 140	1 440
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	5 726	5 767	6 458	5 890
C. 4.	Sociální náklady	431	450	474	436
D.	Daně a poplatky	424	393	257	283
E.	Odpisy dl. nehmotného a hm. majetku	5 547	5 449	5 807	6 045
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	7 451	5 483	5 448	3 964
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	61	47	3	285
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	7 390	5 436	5 445	3 679
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	6 622	4 850	4 272	4 035
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	37	0	0	0
2.	Prodaný materiál	6 585	4 850	4 272	4 035
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v provoz. oblasti a komplex. Ná příštích obd.	-3 313	-207	-13 250	-7 853
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 177	2 204	2 620	5 141
H.	Ostatní provozní náklady	8 605	22 780	37 466	47 611
*	Provozní výsledek hospodaření	17 508	15 325	12 393	11 282
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	103	13 200	4 823
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	103	12 528	4 087
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0	743	1 129	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	743	1 129	0
X.	Výnosové úroky	357	811	49	135
N.	Nákladové úroky	5 438	5 307	4 493	3 907
XI.	Ostatní finanční výnosy	422	566	707	683
O.	Ostatní finanční náklady	1 101	1 161	1 004	1 050
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-5 760	-4 348	-2 940	-3 403
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 650	1 600	1 265	1 305
Q. 1.	Splatná	1 643	1 600	289	1 497
2.	Odložená	7	0	976	-192
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	10 098	9 377	8 188	6 574
XIII.	Mimořádné výnosy	745	539	154	371
R.	Mimořádné náklady	352	43	29	27
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	54	72	7	41

S. 1.	Splatná	54	72	7	41
*	Mimořádný výsledek hospodaření	339	424	118	303
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	6 071	5 737	4 789	4 208
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4 366	4 064	3 517	2 669
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	6 070	5 737	9 578	8 224